



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A
NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michaela Sobotková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Michaela Sobotková**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je zhodnotit finanční zdraví vybrané společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy na základě účetních dat za pět po sobě následujících účetních období. Dle výsledků analýzy identifikovat nedostatky v hospodaření společnosti a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace do budoucnosti.

Základní literární prameny:

HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management. Ninth edition. Boston: McGraw-Hill, 2009. ISBN 978-0-07-127626-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

PALEPU, Krishna G., Paul M. HEALY a Erik PEEK. Business analysis and valuation. Fourth edition. Andover: Cengage Learning, 2016. ISBN 978-1-4737-2265-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace vybrané společnosti. Společnost je hodnocena pomocí metod finanční analýzy za pět po sobě následujících účetních období. Na základě výsledků analýzy jsou identifikovány nedostatky v hospodaření společnosti a navrhuta opatření pro zlepšení jejího finančního zdraví. Práce je rozdělena na část teoretickou, analytickou a na vlastní návrhy řešení.

Abstract

This bachelor thesis deals with the evaluation of the financial situation of the selected company. The company is assessed using financial analysis methods for five consecutive accounting periods. Based on the results of the analysis, weaknesses in the company's management are identified, and measures are proposed to improve its financial health. The thesis is divided into the theoretical part, the analytical part, and the solution proposals.

Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, metody finanční analýzy, bonitní modely, bankrotní modely

Key words

financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, methods of financial analysis, credibility models, bankruptcy models

Bibliografická citace

SOBOTKOVÁ, Michaela. Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-10]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/113645>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Poláček.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 7. května 2019

podpis studenta

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu bakalářské práce Ing. Tomáši Poláčkovi, Ph.D. za jeho odborné rady při zpracování práce a za čas, který mi věnoval. Ráda bych také poděkovala zástupcům analyzované společnosti za jejich vstřícnost, ochotu a za všechny poskytnuté podklady a informace.

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ	12
TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	13
1.1 Finanční analýza a její využití.....	13
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	13
1.2.1 Rozvaha	16
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
1.2.3 Výkaz cash flow.....	17
1.2.4 Příloha účetní závěrky a výroční zpráva.....	17
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	19
2.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů.....	19
2.1.1 Vertikální analýza rozvahy	19
2.1.2 Horizontální analýza rozvahy	19
2.2 Analýza tokových ukazatelů	19
2.2.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	20
2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	20
2.3 Analýza rozdílových ukazatelů	20
2.3.1 Čistý pracovní kapitál	20
2.3.2 Čisté pohotové prostředky	20
2.3.3 Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond.....	21
2.4 Analýza poměrových ukazatelů	21
2.4.1 Ukazatele likvidity	21
2.4.2 Ukazatele zadluženosti	23
2.4.3 Ukazatele rentability	25
2.4.4 Ukazatele aktivity	27
2.4.5 Provozní ukazatele.....	29
2.5 Analýza soustav ukazatelů	30
2.5.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	30
2.6 Souhrnné ukazatele	32
2.6.1 Bonitní modely	32
2.6.2 Bankrotní modely	34
ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	39
3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	39

3.1	Organizační struktura	40
3.2	Zaměstnanci	41
3.3	Odběratelé	42
3.4	Konkurence	44
4	FINANČNÍ ANALÝZA XY SPOL. S R.O.	46
4.1	Vertikální analýza aktiv	46
4.2	Vertikální analýza pasiv	48
4.3	Horizontální analýza aktiv	49
4.4	Horizontální analýza pasiv	50
4.5	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	51
4.6	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	53
4.7	Analýza rozdílových ukazatelů	55
4.8	Analýza poměrových ukazatelů	57
4.8.1	Ukazatele likvidity	57
4.8.2	Ukazatele zadluženosti	58
4.8.3	Ukazatele rentability	60
4.8.4	Ukazatele aktivity	63
4.8.5	Provozní ukazatele	65
4.9	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	66
4.10	Bonitní modely	67
4.10.1	Kralickův Quick Test.....	67
4.10.2	Bonita index	68
4.11	Bankrotní modely	69
4.11.1	Index IN05	69
4.11.2	Tafflerův bankrotní model	70
4.11.3	Zmijewski model	71
4.11.4	Ohlsonův model.....	72
	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	73
5	VYHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI	73
6	DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST.....	76
6.1	Získání vlastního výrobního areálu – úspora nákladů za pronájem a energie .	76
6.2	Zvýšení ziskové marže	78
6.3	Zvýšení tržeb	79
6.3.1	Provoz e-shopu	80

6.3.2	Udržování dobrých vztahů se stávajícími zákazníky a vyhledávání nových obchodních příležitostí.....	81
6.3.3	Řešení nedostatku lidských zdrojů a zvyšování produktivity práce stávajících zaměstnanců.....	81
6.4	Snížení stavu zásob	82
6.5	Eliminace kurzového rizika zajišťováním.....	83
ZÁVĚR		84
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....		86
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ		89
SEZNAM GRAFŮ		90
SEZNAM VZORCŮ		91
SEZNAM TABULEK.....		93
SEZNAM OBRÁZKŮ		94
SEZNAM PŘÍLOH.....		95

ÚVOD

V současné době, kdy se hovoří o nástupu tzv. čtvrté průmyslové revoluce neboli Průmyslu 4.0, jež si klade za cíl digitalizaci, automatizaci a robotizaci průmyslu, je klíčové pro všechny podniky v České republice tento pokrok následovat a udržet tak tempo s konkurencí nejen v tuzemsku, ale i ve světovém měřítku. S tímto vývojem souvisí také zvyšující se tlak na inovace, produktivitu práce a kvalitu výrobků a procesů (1).

Schopnost dosahovat těchto cílů je značně spjata s finanční kondicí každé společnosti a efektivitou jejího řízení. V této bakalářské práci se budu zabývat hodnocením finanční kondice vybrané společnosti a navrhnu doporučení, jež přispějí ke zlepšení její finanční situace do budoucna.

Společnost XY, kterou jsem si pro analýzu zvolila, sídlí v Brně a působí ve strojírenském průmyslu od roku 1994. Orientuje se na výrobu přesných dílců a montážních sestav pro elektronovou mikroskopii, vakuovou techniku a kryogenní aplikace. Jedná se o malosériovou a kusovou výrobu dle specifikace zákazníka.

Posoudit finanční situaci společnosti lze pomocí metod a nástrojů finanční analýzy, které využiji i v této práci. Finanční analýza jako taková hraje v rámci finančního řízení podniku nezastupitelnou úlohu. Je nástrojem, který pomáhá managementu zodpovědně se rozhodovat o financích a investicích v podniku. Přispívá k dosahování základních cílů každého podnikatelského subjektu, kterými jsou zejména vytváření a maximalizace zisku a zhodnocování vloženého kapitálu.

Obecně výstupy této práce mohou být přínosem pro široké spektrum osob a subjektů, které přicházejí či v budoucnu přijdou do kontaktu se společností XY. Především se jedná o vlastníky a management společnosti, který informace využije při rozhodování o financování, investicích či strategickém řízení společnosti. Výsledky mohou být užitečné také pro její investory, věřitele, obchodní partnery či dodavatele.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cílem práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy na základě účetních dat za pět po sobě následujících účetních období. Dle výsledků analýzy identifikovat nedostatky v hospodaření společnosti a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace do budoucnosti.

Při tvorbě práce budu postupovat následujícím způsobem.

Nejprve zpracuji teoretická východiska práce, v rámci kterých pomocí literární rešerše vymezím pojem finanční analýzy a její využití. Popíši zdroje informací pro finanční analýzu a uvedu nástroje finanční analýzy, pomocí kterých budu společnost hodnotit.

V kapitole Analýza současného stavu představím společnost XY, kterou jsem si pro hodnocení vybrala, popíši její organizační strukturu a charakterizuji její zákazníky a konkurenty.

V další části provedu samotnou finanční analýzu společnosti, která bude tvořena analýzou stavových a tokových ukazatelů, analýzou rozdílových ukazatelů a analýzou poměrových ukazatelů. V rámci analýzy poměrových ukazatelů provedu výpočty ukazatelů likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti a provozních ukazatelů. Následovat bude analýza soustav ukazatelů a výpočet bonitních a bankrotních modelů. Poté s využitím vědeckých metod syntéza a deskripce posoudím výsledky stanovených ukazatelů, zhodnotím jejich vývojovou tendenci v čase a porovnáám s doporučenými hodnotami dle odborné literatury či průměrem v daném oboru.

Nakonec budu prostřednictvím metody dedukce a indukce formulovat závěry práce v podobě vyhodnocení finanční situace společnosti a doporučení pro společnost do budoucna.

TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

1 FINANČNÍ ANALÝZA

1.1 Finanční analýza a její využití

Cílem finanční analýzy je s využitím účetních dat ohodnotit současnou i minulou výkonnost společnosti a posoudit dlouhodobou udržitelnost podnikání. Finanční analýza je systematickým a účinným nástrojem, který pomáhá analytikovi odhalit případné finanční problémy ve společnosti (2, s. 15).

Finanční analýza je užitečná pro mnoho subjektů a osob, které jsou se společností spjaty. Pomáhá jim odpovědně porozumět jejímu aktuálnímu postavení a finanční kondici a na základě toho realizovat dobrá rozhodnutí.

Výstupy finanční analýzy slouží managementu společnosti při rozhodování o optimální finanční struktuře společnosti, zdrojích finančních prostředků, alokaci peněžních prostředků či rozdělování zisku. Poznatky finanční analýzy využije vedení společnosti pro její krátkodobé, a především dlouhodobé finanční řízení (3, s. 17).

Majitelé společnosti budou hledat informace o tom, zda se jejich kapitál zvyšuje, a jak dobře je společnost řízena. Věřitelé posuzují potenciální schopnost společnosti splácet dluhy, přičemž riziko jejich investice nebo půjčky závisí na tom, jak lze předpovědět budoucí ziskovost nebo likviditu společnosti. Pro zaměstnance je prioritní, zda jim bude vyplacena jejich mzda a zda bude do budoucna růst, zda se budou moci spolehnout na udržení pracovních míst a dalších pracovních výhod. Stát a jeho orgány zajímá zase to, zda bude hospodářský subjekt schopen vypořádat své nesplacené závazky, přispívat a být společensky odpovědný (4).

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, které jsou výstupem finančního účetnictví a součástí účetní závěrky. Jsou jimi rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) a příloha a výroční zpráva. Informace užitečné pro finanční analýzu lze vyčíst také ze zpráv vedení společnosti a auditorů, z firemních statistik, oficiálních ekonomických statistik, burzovního zpravodajství či odborného tisku (3, s. 18).

Kromě orientace v jednotlivých účetních výkazech a znalosti významu jejich položek je důležité uvědomit si jejich vzájemnou spojitost. Výkazy jsou primárně zpracovávány pro účetní a daňové účely, tudíž nemusí vždy zobrazovat ekonomickou realitu podnikatelského subjektu (3, s. 21). V české účetní legislativě lze najít hned několik úskalí, které v konečném důsledku mohou zkreslit výsledky finanční analýzy (3, s. 139).

Jedním z nich je orientace na historické účetnictví, kdy dochází ke zkreslení výsledku hospodaření běžného účetního období vlivem oceňování majetku v historických cenách, jež nebere v úvahu změnu jeho tržní ceny a kupní sílu peněz. Majetek a závazky společnosti jsou většinou oceňovány jmenovitou hodnotou, není brán tedy zřetel na v průběhu času měnící se ceny, což může způsobit nadcenění jejich hodnoty (3, s. 139).

Dalším faktorem je růst všeobecné cenové hladiny, který se dotýká jak aktiv a pasiv, tak výnosů i nákladů, což má následně vliv na výsledek hospodaření (3, s. 139).

Dalšími okolnostmi, jež zkreslují výstupy finanční analýzy, jsou např.:

- Změna úrovně technologií v čase, kdy může dojít ke zkreslení hodnocení efektivnosti hospodaření.
- Způsob vykazování dlouhodobých pohledávek a náhradních dílů, jež jsou používány déle než jedno účetní období. Tyto položky jsou součástí oběžného majetku a v případě jejich vysoké hodnoty dochází ke zkreslení hodnocení běžné likvidity.
- Způsob odpisové politiky. V případě, že budou odpisy nižší, a tudíž nebudou odpovídat reálnému opotřebení, bude společnost vykazovat vyšší provozní výsledek hospodaření. V případě aktiv se jedná o jejich podhodnocení díky vyšším odpisům, což může vést k výslednému nižšímu výsledku hospodaření.
- Tvorba a čerpání rezerv, kdy se vytvořením rezervy společnosti sníží základ daně a daňová povinnost se tudíž odkládá do budoucího období.
- Změna v účetní politice, kdy může dojít ke zkreslení výsledků podniku z důvodu změny účetní metody (3, s. 140).

Pro vypracování kvalitní finanční analýzy je třeba veškeré kroky provádět v souladu s aktuálně platnou legislativou. Od 1. 1. 2016 došlo k řadě změn v rámci Zákona o

účetnictví, což má přímý dopad na podobu účetních výkazů sestavovaných za rok 2016 a dále (3, s. 21).

Následující výňatek z právní úpravy se vztahuje na společnost XY, jež je předmětem analýzy v této bakalářské práci.

Tabulka viz. níže uvádí základní informace o společnosti XY a její charakteristiky.

Tabulka č. 1: Základní údaje o společnosti XY spol. s r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle 5)

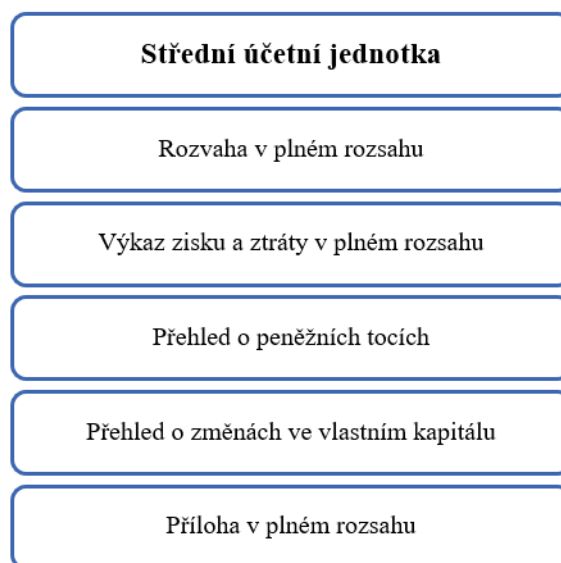
XY spol. s r.o.	
Datum vzniku a zápisu	3. června 1994
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání	Obráběčství
	Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
	Galvanizérství, smaltérství
	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán	2 jednatelé, za společnost jedná každý z jednatelů samostatně
Základní kapitál	9 193 000 Kč
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců (2017)	92

Jednou z nejpodstatnějších změn novely zákona z roku 2016 je kategorizace účetních jednotek a jejich skupin. Společnost XY je dle § 1b Zákona o účetnictví střední účetní jednotkou. Za střední účetní jednotku lze přitom považovat účetní jednotku, jež k rozvahovému dni nepřekračuje alespoň dvě z uvedených hraničních hodnot:

1. aktiva celkem 500 milionů Kč,
2. roční úhrn čistého obrátu 1 miliarda Kč,
3. průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období 250 (6).

Společnost XY je dále povinna vykazovat účetní výkazy, jež jsou dány vyhláškou č. 500/2002 Sb. (7).

Obrázek č. 1 ukazuje přehled účetních výkazů a jejich rozsah pro střední účetní jednotku.



Obrázek č. 1: Přehled účetních výkazů
(Zdroj: Vlastní zpracování dle 7)

Dle § 20 odstavce 1 Zákona o účetnictví mají střední účetní jednotky, tedy i společnost XY, povinnost ověření řádné i mimořádné účetní závěrky auditorem (6).

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, jež je součástí účetní závěrky a je sestavován k určitému – bilančnímu dni. Jedná se o souběžnou dvojí klasifikaci majetku, na níž je založeno podvojně účetnictví. Platí zde pravidlo bilanční rovnosti, tj. majetek se musí rovnat zdrojům jeho krytí (8, s. 31).

Rozvaha podává informace o aktivech a pasivech společnosti, tedy o výši a struktuře jejího majetku a o způsobu a zdrojích jeho financování. Aktiva společnosti se v rámci rozvahy dělí na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Pasiva se člení na položky vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení (3, s. 21).

Rozvaha tedy slouží k získání základního povědomí o společnosti. Můžeme například říci, zda je společnost schopna hradit své závazky či jakým poměrem vlastních a cizích zdrojů je financován její majetek.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je účetní výkaz, který informuje o finanční výkonnosti účetní jednotky (8, s. 460). Podává přehled o jejích výnosech a nákladech za dané účetní období, čímž mapuje tvorbu jejího výsledku hospodaření (3, s. 21).

Za výnosy přitom považujeme peněžní částky, které společnost získala ze všech svých činností bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Náklady zase představují peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich reálnému zaplacení nemuselo v daném období dojít. Nákladové a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné hotovostní toky, tj. příjmy a výdaje. Z toho vyplývá, že ani výsledný čistý zisk neodráží skutečnou hotovost, kterou podnik svým hospodařením získal (9, s. 66).

Ve výkazu zisku a ztráty nalezneme záznamy o výnosech a nákladech jak za sledované, tak minulé období, což nám umožňuje porovnání vývoje hospodaření společnosti v čase (8, s. 461). Výkaz má stupňovité uspořádání a dělí se na část provozní, finanční a mimořádnou (9, s. 66).

1.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení (9, s. 73). Monitoruje změny skutečných peněžních toků, tedy jejich přírůstky nebo úbytky za určité období. Jde o rozdíl mezi příjmy a výdaji, k nimž za sledované období v účetní jednotce došlo (8, s. 39).

Výkaz cash flow rozdělujeme na provozní peněžní tok, který vyplývá z běžné činnosti společnosti a představuje její výdělečnou činnost. Dále investiční cash flow, který souvisí se změnou stálých aktiv, tedy s pořízením či prodejem dlouhodobého majetku. Třetí částí výkazu cash flow je financování, kdy se jedná o změnu stavu pasiv v podobě změn ve výši a složení vlastního kapitálu a závazků (8, s. 39).

Přehled o finančních tocích ve společnosti je důležité mít zejména z důvodu udržení její platební schopnosti (3, s. 21).

1.2.4 Příloha účetní závěrky a výroční zpráva

Příloha účetní závěrky slouží k dovysvětlení a doplnění informací o hospodaření podniku. Poskytuje obraz o majetku, závazcích, vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a

hospodářském výsledku. Informuje taktéž o použitých účetních metodách a způsobech oceňování v podniku (9, s. 76).

Společnosti, jejichž účetní závěrka musí být ze zákona ověřena auditorem, jsou povinny sestavovat a zveřejňovat výroční zprávu (8, s. 464). Tuto povinnost má i společnost XY.

Účelem výroční zprávy je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o hospodářském postavení, činnosti a vývoji výkonnosti společnosti (6). Výroční zpráva musí obsahovat informace o skutečnostech, které nastaly až po konci rozvahového dne, pokud by významně ovlivnily informace uvedené v účetní závěrce (8, s. 464).

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

V rámci analýzy absolutních ukazatelů budu sledovat výkaz rozvaha a analyzovat majetkovou a finanční strukturu společnosti (9, s. 79).

2.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Pomocí vertikální analýzy rozvahy lze vyjádřit jednotlivé položky aktiv a pasiv jako procentní podíl k jediné zvolené základně položené jako 100 % (3, s. 71). Při procentním vyjádření jednotlivých položek se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů ve sloupcích. V případě rozvahy se bere jako základ pro procentní vyjádření hodnota celkových aktiv/pasiv společnosti (10, s. 17).

2.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Díky horizontální analýze rozvahy lze posoudit vývoj hodnot jednotlivých položek aktiv a pasiv v čase. Výstupem jsou jak absolutní hodnoty změn, tak relativní vyjádření v procentech (9, s. 79). Ve své práci provedu analýzu dat za pět po sobě následujících účetních období. Absolutní i relativní změny budu počítat mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí rok budu považovat za výchozí (10, s. 14).

$$\text{Absolutní změna} = \text{Běžné období} - \text{Předchozí období} = x_{t+1} - x_t$$

Rovnice č. 1: Absolutní změna horizontální analýzy

(Zdroj: 9, s. 79)

$$\text{Relativní změna (v \%)} = \frac{\text{Běžné období} - \text{Předchozí období}}{\text{Předchozí období}} \times 100 = \frac{x_{t+1} - x_t}{x_t} \times 100$$

Rovnice č. 2: Relativní změna horizontální analýzy (v %)

(Zdroj: 10, s. 14)

2.2 Analýza tokových ukazatelů

Analýza tokových ukazatelů se zabývá těmi účetními výkazy, jež obsahují údaje za určitý časový interval. Jedná se o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (9, s. 79).

2.2.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pomocí vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty posoudím strukturu nákladů a výnosů společnosti. Jako základ pro procentní vyjádření využiji velikost celkových výnosů, jež se bude rovnat 100 % (3, s. 71).

2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato analýza sleduje absolutní i relativní (procentní) změny vybraných položek nákladů a výnosů podniku v časové posloupnosti (3, s. 71).

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace společnosti se zaměřením na její likviditu (3, s. 85). Rozdílové ukazatele jsou získávány z rozdílů stavových ukazatelů (3, s. 71).

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistý pracovní kapitál můžeme definovat jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Má velký vliv na platební schopnost podniku. Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (3, s. 85). Jedná se o relativně volný finanční fond, jež je využíván k zajištění hladkého průběhu podnikání a představuje určitý finanční polštář (10, s. 36).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Rovnice č. 3: Čistý pracovní kapitál
(Zdroj: 3, s. 85)

2.3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (krátkodobými závazky). Mezi pohotové peněžní prostředky řadíme hotovost a zůstatek na běžném účtu jako prostředky s nejvyšším stupněm likvidity (3, s. 86).

Čisté pohotové prostředky = Pohotové finanční prostředky – Okamžitě splatné závazky

Rovnice č. 4: Čisté pohotové prostředky
(Zdroj: 3, s. 86)

2.3.3 Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond

Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond neboli čistý peněžní majetek představuje střední cestu mezi oběma výše zmíněnými ukazateli. Při jeho výpočtu se od oběžných aktiv odečítají zásoby a od takto upravených aktiv se následně odečtou krátkodobé závazky (10, s. 38-39).

Čistý peněžní majetek = (Oběžná aktiva – Zásoby) – Krátkodobé závazky

Rovnice č. 5: Čistý peněžní majetek
(Zdroj: 10, s. 38-39)

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů poskytuje informace o základních finančních charakteristikách podniku a pokrývá veškeré složky jeho výkonnosti (9, s. 97). Poměrové ukazatele můžeme využít jako určité síto, které zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu (10, s. 55). Při analýze společnosti XY využijí ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability, aktivity a provozní ukazatele. Charakteristiky jsou v rámci této analýzy považovány za rovnocenné z hlediska hodnocení finančního zdraví společnosti (9, s. 97).

2.4.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost společnosti dostát svým splatným závazkům (10, s. 66).

Likviditu můžeme definovat jako schopnost podniku přeměnit své majtkové součásti (aktiva) na hotové peníze a jimi vyrovnávat své závazky. Jednotlivé položky aktiv mají přitom různý stupeň likvidnosti, tj. míry obtížnosti přeměny majetku na peněžní prostředky (11, s. 499).

Likvidnost se váže zejména k majtkovým složkám, které se nazývají oběžná aktiva. Oběžná aktiva se dle stupně likvidnosti dělí do následujících třech skupin (od nejvyšší k nejnižší):

1. krátkodobý finanční majetek,

2. krátkodobé pohledávky,
3. zásoby (9, s. 103).

Ukazatele likvidity jsou rozděleny dle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele (10, s. 66).

S likviditou úzce souvisí pojem solventnost neboli platební schopnost. Solventnost vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky k určenému termínu, v požadované podobě a na požadovaném místě (9, s. 103).

Mezi tři základní ukazatele patří:

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. Měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Doporučená hodnota ukazatele je dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu od 0,2 do 1,1, přičemž hodnota 0,2 je označována za kritickou i z psychologického hlediska. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele naopak poukazují na neefektivní využití finančních prostředků (3, s. 95; 12, s. 49).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Rovnice č. 6: Okamžitá likvidita
(Zdroj: 9, s. 105)

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Ukazatel pohotové likvidity vyjadřuje schopnost společnosti dostát svým závazkům, aniž by musela prodat své zásoby (nejméně likvidní část oběžných aktiv) (9, s. 104). Optimální výše ukazatele se pohybuje v rozmezí hodnot 1 až 1,5 (3, s. 95). Má-li ukazatel hodnotu 1, podnik dokáže uhradit své závazky bez nutnosti prodat své zásoby. Vyšší hodnota pohotové likvidity je příznivá z pohledu věřitelů, avšak vyšší objem oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků nepřináší žádný nebo pouze velmi nízký úrok, což je nevýhodné pro vlastníky podniku (9, s. 105). Z důvodu nadměrného množství oběžných aktiv dochází k neproduktivnímu využívání prostředků, které byly do podniku vloženy a tím dochází ke snížení jejich celkové výnosnosti (12, s. 50).

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Ob\'ežn\'a aktiva} - \text{Z\'asoby}}{\text{Kr\'atkodob\'e z\'avazky}}$$

Rovnice č. 7: Pohotov\'a likvidita
(Zdroj: 9, s. 105)

Běžn\'a likvidita (likvidita 3. stupn\')

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Tento ukazatel je klíčový pro věřitele podniku. Doporučené hodnoty ukazatele závisí na strategii, kterou management společnosti zvolí v oblasti řízení pracovního kapitálu, přičemž se jedná zejména o jeho postoj k riziku. V případě průměrné strategie se doporučené hodnoty ukazatele pohybují v rozsahu 1,6 až 2,5 (9, s. 104).

$$\text{Běžn\'a likvidita} = \frac{\text{Ob\'ežn\'a aktiva}}{\text{Kr\'atkodob\'e z\'avazky}}$$

Rovnice č. 8: Běžn\'a likvidita
(Zdroj: 9, s. 104)

2.4.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podávají informace o tom, do jaké míry je majetek podniku krytý cizími a do jaké míry vlastními zdroji, jaká je tedy jeho zadluženost. Zadluženost ovšem nelze chápat pouze negativně z hlediska zvýšeného rizika finanční nestability. Růst zadluženosti může totiž přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě společnosti (10, s. 63).

Dluhové financování je pro podniky atraktivní ze dvou důvodů:

- Daňový štít – úroky placené z cizího kapitálu snižují základ daně, dochází tedy k daňové úspoře.
- Tlak na vytváření hodnoty pro vlastníky – management společnosti s relativně vysokým pákovým efektem čelí tlaku generovat peníze pro platbu úroků a jistin, proto je nucen redukovat zdroje pro neodůvodněné výdaje a investice (2, s. 429-430).

Financování majetku cizím kapitálem má i svoje následky. S rostoucí zadlužeností společnosti roste i pravděpodobnost, že se dostane do finančních potíží, kdy nebude schopna hradit své závazky vůči věřitelům. Pokud se společnost dostane do finanční tísně,

bude pravděpodobně nutná její restrukturalizace. Ta se může uskutečnit v rámci konkurzního řízení (2, s. 430).

Negativní důsledky dluhového financování jsou následující.

- Soudní náklady související s finanční tísní – při restrukturalizaci zúčastněné strany vynakládají finanční prostředky na soudní výlohy a na mzdy právníků, bankéřů a účetních, kteří zastupují jejich zájmy v případě soudního řízení.
- Náklady ušlých investičních příležitostí – podniky v nouzi čelí velkým problémům při získávání kapitálu, takže často nemají možnost financovat nové investice, i když by mohly být pro podnik prospěšné.
- Náklady spojené s konflikty mezi věřiteli a vlastníky – manažeři čelí zvýšenému tlaku, proto činí rozhodnutí v zájmu vlastníků podniku, nikoliv věřitelů, na což obvykle věřitelé reagují zvýšením úroků (2, s. 430).

V rámci této bakalářské práce využiji následující ukazatele zadluženosti:

Celková zadluženost

Jedná se o podíl cizích zdrojů podniku k celkovým aktivům. Celková zadluženost je ukazatelem věřitelského rizika a platí, že čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím jsou věřitelé více chráněni proti ztrátám v případě likvidace společnosti. Věřitelé tudíž preferují nízký ukazatel celkové zadluženosti (10, s. 63).

Poměr vlastního a cizího kapitálu v podniku závisí na odvětví, ve kterém daný podnik působí (v průmyslových podnicích je zpravidla převaha vlastního kapitálu), na struktuře majetku, subjektivním postoji vlastníků, úrokové míře bank, výnosnosti podniku, stabilitě tržeb a zisku apod. (11, s. 153).

Doporučená hodnota celkové zadluženosti je dle autorů odborné literatury mezi 30 a 60 % (3, s. 88).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Rovnice č. 9: Celková zadluženost

(Zdroj: 10, s. 64)

Kvóta vlastního kapitálu

Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje finanční nezávislost podniku, tj. do jaké míry je majetek financován vlastními zdroji. Jedná se o doplněk k ukazateli celkové zadluženosti, jejich součet je tedy roven hodnotě 1 (10, s. 64).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Rovnice č. 10: Kvóta vlastního kapitálu

(Zdroj: 10, s. 64)

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud by se ukazatel rovnal hodnotě 1, pak by to znamenalo, že na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál je zapotřebí celého zisku. Za optimální hodnoty lze považovat pokrytí úroků ziskem 3 - 6krát (10, s. 64).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} [\text{krát}]$$

Rovnice č. 11: Úrokové krytí

(Zdroj: 10, s. 64)

Doba splácení dluhů

Ukazatel udává, za jak dlouhou dobu by byl podnik schopen z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální pro podnik je, když má ukazatel klesající tendenci (3, s. 90).

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}}{\text{Provozní cash flow}}$$

Rovnice č. 12: Doba splácení dluhů

(Zdroj: 3, s. 90)

2.4.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele ziskovosti, měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (3, s. 100). Ukazatele jsou konstruovány jako poměr výstupu k nějaké srovnávací základně neboli vstupu. Veškeré ukazatele ziskovosti mají podobnou interpretaci a sice kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele (9, s. 98).

Ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI

Ukazatel rentability vloženého kapitálu měří výnosnost celkového kapitálu vloženého do společnosti, a to nezávisle na zdroji jeho financování. Hodnota ROI se porovnává s průměrem odvětví (10, s. 56).

$$ROI = \frac{EBIT^1}{\text{Celková pasiva}} \times 100 [\%]$$

Rovnice č. 13: ROI

(Zdroj: 10, s. 56)

Ukazatel rentability celkových aktiv ROA

Rentabilita celkových aktiv poměřuje zisk po zdanění s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez ohledu na zdroj jejich financování. Hodnotu ukazatele porovnáváme s odvětvovým průměrem (10, s. 57). Čím vyšší vyjde hodnota ukazatele, tím efektivnější je celkové využití aktiv v podniku (12, s. 67).

$$ROA = \frac{EAT^2}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Rovnice č. 14: ROA

(Zdroj: 9, s. 99)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE

Výnosnost vlastního kapitálu patří mezi nejpopulárnější ukazatele finanční výkonnosti a měří efektivnost, s jakou je využíván kapitál, který do společnosti vložili její vlastníci. Ukazuje procentní výnos, který získá vlastník ze svých investic. Cílem vlastníků společnosti je zvyšování návratnosti vlastního kapitálu. Toho lze dosáhnout pomocí ovlivňování tří klíčových komponentů ukazatele, kterými jsou zisková marže, obrat aktiv a finanční páka (13, s. 38).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

Rovnice č. 15: ROE

(Zdroj: 13, s. 38)

¹ Zisk před zdaněním a zaplacením úroků (11, s. 491).

² Zisk po uhrazení daní (11, s. 491).

Ukazatel rentability tržeb ROS

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži, která je významnou charakteristikou hodnocení úspěšnosti podnikání. Při výpočtu ukazatele je vztažen zisk společnosti po zdanění k tržbám, jež jsou nejdůležitější položkou výnosů u nefinančních společností (3, s. 100). Pokud analytik zjistí problém u tohoto ukazatele, je zde vysoká pravděpodobnost, že potíže budou i v dalších oblastech hodnocení finančního zdraví (9, s. 99). Ukazatel rentability tržeb porovnáváme s oborovým průměrem. Bude-li hodnota ukazatele nižší, než je oborový průměr, jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké (12, s. 56).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \times 100 [\%]$$

Rovnice č. 16: ROS
(Zdroj: 10, s. 59)

2.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dávají do vzájemných vztahů jednotlivé položky výkazu rozvaha – majetek a položky výkazu zisku a ztrát – tržby (9, s. 107). Měří efektivitu hospodaření společnosti se svým majetkem. Je-li v podniku více majetku, než by bylo účelné, vznikají nadbytečné náklady a tím má podnik i nižší zisk. Naopak má-li společnost nedostatečná aktiva, obvykle nemá příležitost využít potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí, a tak přichází o výnosy (10, s. 60).

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv informuje o tom, kolikrát za rok se obrátí aktiva podniku a měří efektivnost jejich využívání. Obrat celkových aktiv by měl být dle odborné literatury minimálně na úrovni hodnoty 1, vhodné je také srovnání výsledku s odvětvovým průměrem (9, s. 108). Pokud by ukazatel vyšel nižší, než je odvětvový průměr, měly by být zvýšeny tržby, popřípadě odprodán některý majetek (10, s. 61).

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ aktiva} [krát]$$

Rovnice č. 17: Obrat celkových aktiv
(Zdroj: 10, s. 61)

Obrat stálých aktiv

Ukazatel obratu stálých aktiv lze využít při rozhodování o pořízení dalšího produkčního dlouhodobého majetku. Nižší hodnota oproti odvětvovému průměru poskytuje informaci, aby společnost zvýšila využití výrobních kapacit a omezila investice (10, s. 61).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}} \text{ [krát]}$$

Rovnice č. 18: Obrat stálých aktiv
(Zdroj: 10, s. 61)

Obrat zásob

Obrat zásob neboli ukazatel intenzity využití zásob informuje o tom, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a zase uskladněna. Je-li hodnota ukazatele ve srovnání s odvětvovým průměrem vyšší, pak to značí, že podnik nemá přebytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování (9, s. 108).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \text{ [krát]}$$

Rovnice č. 19: Obrat zásob
(Zdroj: 10, s. 62)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Ukazatel lze definovat jako poměr průměrného stavu zásob k průměrným denním tržbám (10, s. 62). Je také ukazatelem likvidity, neboť v případě zásob hotových výrobků a zboží udává počet dnů, za něž se zásoba promění v pohledávky nebo přímo hotovost (9, s. 109).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrné zásoby}}{\text{Denní tržby}} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}} \text{ [dny]}$$

Rovnice č. 20: Doba obratu zásob
(Zdroj: 10, s. 62)

Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek

Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek neboli doba jejich splatnosti měří počet dní, během kterých je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Během této

doby musí podnik čekat na platby za své již provedené tržby za vyrobené výrobky a poskytnuté služby (9, s. 109). Dobu obratu pohledávek je dobré porovnat s běžnou dobou splatnosti. Pokud je doba obratu pohledávek delší než doba splatnosti a tento stav pozorujeme dlouhodoběji, měl by podnik uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek (10, s. 63).

$$\text{Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek} = \frac{\text{Kr. obch. pohl.}}{\text{Denní tržby}} = \frac{\text{Kr. obch. pohl.}}{\frac{\text{Tržby}}{360}} \text{ [dny]}$$

Rovnice č. 21: Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek

(Zdroj: 10, s. 63)

Doba obratu krátkodobých obchodních závazků

Tento ukazatel udává dobu, po kterou zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a společnost využívá bezplatný obchodní úvěr. Doba obratu závazků poskytuje informaci o tom, jaká je platební morálka podniku vůči jeho dodavatelům (10, s. 63).

$$\text{Doba obratu krátkodobých obchodních závazků} = \frac{\text{Kr. obch. záv.}}{\frac{\text{Tržby}}{360}} \text{ [dny]}$$

Rovnice č. 22: Doba obratu krátkodobých obchodních závazků

(Zdroj: 10, s. 63)

2.4.5 Provozní ukazatele

Provozní nebo též výrobní ukazatele se využívají pro analýzu vnitřního řízení podniku. Hodnotí efektivitu, s jakou společnost nakládá s jednotlivými druhy nákladů (10, s. 71).

Nákladovost výnosů

Hodnota ukazatele nákladovost výnosů udává zatížení výnosů společnosti celkovými náklady. Ukazatel by měl vykazovat v čase klesající tendenci (10, s. 71).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Rovnice č. 23: Nákladovost výnosů

(Zdroj: 10, s. 71)

Materiálová náročnost výnosů

Materiálová náročnost výnosů ukazuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi (10, s. 71).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Rovnice č. 24: Materiálová náročnost výnosů
(Zdroj: 10, s. 71)

Vázanost zásob na výnosy

Ukazatel vázanosti zásob na výnosy vyjadřuje, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Hodnota ukazatele by měla vyjít minimální (10, s. 71).

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Rovnice č. 25: Vázanost zásob na výnosy
(Zdroj: 10, s. 71)

2.5 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů pojímá hodnocení činnosti podniku komplexně a umožňuje systematické posouzení jeho minulé, současné i budoucí výkonnosti (10, s. 82). Mezi jednotlivými ukazateli v soustavě existují vzájemné souvislosti a závislosti, přičemž výběr ukazatelů tvořících soustavu závisí na cíli konkrétní analýzy (3, s. 129).

2.5.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu spočívá v tom, že se vrcholový syntetický ukazatel – tedy ROE, postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele, které tvoří pyramidu s matematicky definovanými pevnými vztahy (3, s. 129). Ukazatel je rozložen za pomoci multiplikativních (násobení/dělení) nebo aditivních (sčítání/odčítání) vazeb (10, s. 82). K rozkladu ukazatele slouží analýza Du Pont.

Výpočet provedu pomocí Du Pont rovnice, jež vyjadřuje tři způsoby zvyšování výkonnosti vlastního kapitálu.

1. Zisková marže – jejího zvyšování docílíme snižováním nákladů,
2. Obrat aktiv – klíčové je zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv,
3. Finanční páka – je-li ve větší míře k financování využíván cizí kapitál, je možné dosáhnout vyšší výnosnosti vlastního kapitálu – podmínkou je generovat zisk, který vykompenzuje vyšší nákladové úroky (11, s. 288; 12, s. 72).

$$ROA = \text{Zisková marže} \times \text{Obrat celkových aktiv}$$

$$ROA = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Celková aktiva} = \frac{EAT}{Celková aktiva}$$

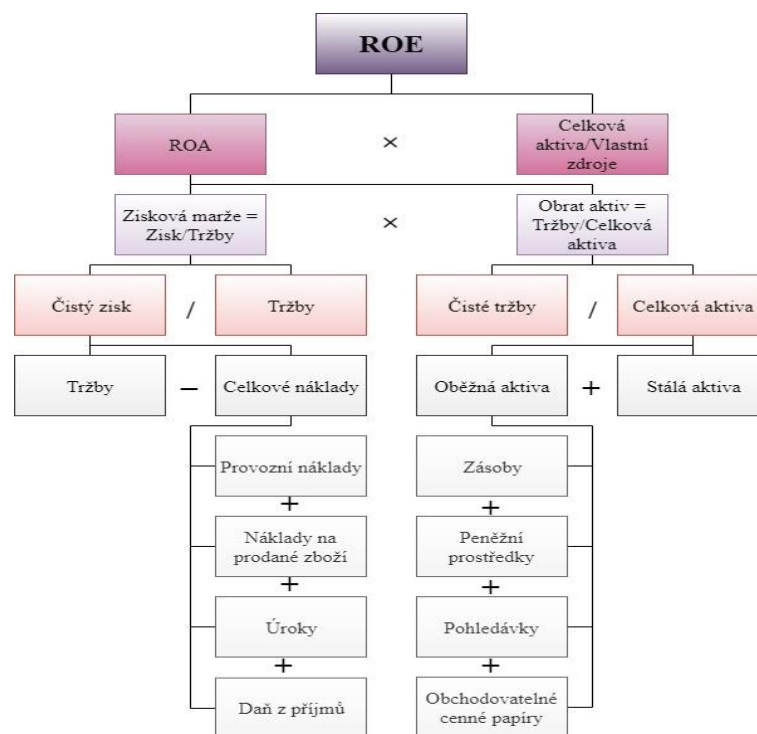
Rovnice č. 26: Rovnice Du Pont – základní
(Zdroj: 10, s. 83)

$$ROE = \text{Rentabilita tržeb (zisková marže)} \times \text{Obrat aktiv} \times \text{Míra finanční páky}$$

$$ROE = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Celková aktiva} \times \frac{Celková aktiva}{Vlastní kapitál} = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

Rovnice č. 27: Rovnice Du Pont – rozšířená
(Zdroj: 11, s. 288)

Rozklad ukazatele lze znázornit pomocí Du Pont diagramu, který se dělí do dvou větví, levé a pravé – viz. následující obrázek. Levá větev odvozuje ziskovou marži, jež se vypočte poměrem zisku s tržbami. Odspodu větve se sečítají jednotlivé nákladové položky a jejich odečtením od výnosů se získá EAT neboli čistý zisk. Pravá větev vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a znázorňuje obrat celkových aktiv (10, s. 82).



Obrázek č. 2: Diagram Du Pont
(Zdroj: Vlastní zpracování dle 10, s. 83)

2.6 Souhrnné ukazatele

Tyto ukazatele byly vytvořeny za účelem posouzení finanční situace společnosti a její predikce. Ukazatele jsou sestavovány na základě komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod (10, s. 81).

2.6.1 Bonitní modely

Bonitní modely posuzují finanční zdraví společnosti pomocí bodového hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Na základě získaných bodů se následně podnik zařadí do příslušné kategorie (3, s. 132).

Kralickův Quick Test

Kralickův rychlý test hodnotí důvěryhodnost společnosti na základě ukazatelů ze čtyřech základních oblastí finanční analýzy, kterými jsou stabilita, likvidita, rentabilita a hospodářský výsledek. Tímto chce docílit vyváženosti celého testování (10, s. 105).

Používá následující finanční ukazatele:

- Kvóta vlastního kapitálu,
Vlastní kapitál / Celková aktiva
- Doba splácení dluhů z cash flow,
(Cizí kapitál – Krátkodobý finanční majetek) / Bilanční cash flow
- Cash flow v % tržeb,
Cash flow / tržby
- Rentabilita celkových aktiv
[VH po zdanění + úroky × (1 – daňová sazba)] / Celková aktiva (10, s. 105-106).

Výsledky těchto ukazatelů se bodově ohodnotí známkou 1-5 a stanoví se konečné hodnocení podniku pomocí aritmetického průměru bodů za jednotlivé ukazatele (14, s. 74-75).

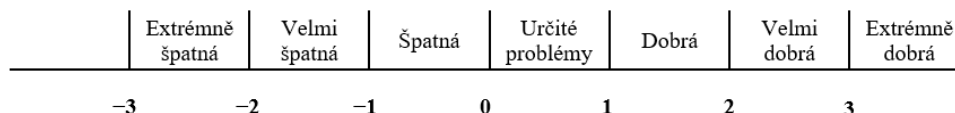
Tabulka č. 2: Kralickův Quick test – hodnocení ukazatelů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle 14, s. 75)

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení insolvenčí
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	Negativní
Doba splácení dluhů z cash flow	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	Negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	Negativní

Bonita index

Tento model se opírá o multivariační diskriminační analýzu dle zjednodušené metody, přičemž finanční zdraví společnosti posuzuje podle hodnoty indexu bonity. Platí, že čím větší je hodnota indexu, tím je situace společnosti lepší. Přesnější hodnocení je zobrazeno na následující ose (10, s. 109).



Obrázek č. 3: Osa hodnocení indexu bonity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle 10, s. 109)

Rovnice pro výpočet indexu bonity:

$$B_i = 1,5 \times x_{i1} + 0,08 \times x_{i2} + 10 \times x_{i3} + 5 \times x_{i4} + 0,3 \times x_{i5} + 0,1 \times x_{i6}$$

Rovnice č. 28: Index bonity

(Zdroj: 10, s. 109)

$x_1 = \text{Cash flow} / \text{Cizí zdroje},$

$x_2 = \text{Celková aktiva} / \text{Cizí zdroje},$

$x_3 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Celková aktiva},$

$x_4 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Celkové výkony},$

$x_5 = \text{Zásoby} / \text{Celkové výkony},$

$x_6 = \text{Celkové výkony} / \text{Celková aktiva} \text{ (10, s. 109).}$

2.6.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají za úkol rozpoznat prostřednictvím analýzy chování vybraných ukazatelů, zda podniku hrozí v blízké budoucnosti ohrožení jeho finančního zdraví (10, s. 81). Nejčastěji se v rámci modelů hodnotí likvidita společnosti, výnosnost vloženého kapitálu nebo čistý pracovní kapitál (3, s. 132).

Index IN05

Index IN05 neboli index důvěryhodnosti byl vytvořen Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem pro podmínky podniků v České republice. Index vychází z indexu IN01, jež byl v roce 2005 aktualizován do podoby indexu IN05. Vzorec výpočtu je složen ze součtů jednotlivých ukazatelů, přičemž každému z nich je přidělena určitá váha (3, s. 133).

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Rovnice č. 29: Index IN05

(Zdroj: 3, s. 134)

Tabulka č. 3: Vyhodnocení ukazatele IN05
(Zdroj: 3, s. 134)

Hodnota ukazatele IN05	Vyhodnocení ukazatele
$IN > 1,6$	společnost tvoří hodnotu, dosahuje ekonomického zisku
$0,9 < IN < 1,6$	tzv. šedá zóna, signalizuje možnost problémů
$IN < 0,9$	společnost netvoří hodnotu, dosahuje ekonomické ztráty

Tafflerův bankrotní model

Tafflerův bankrotní model využívá k predikci ohrožení společnosti bankrotem čtyři poměrové ukazatele $R_1 - R_4$. Ty dosadíme do Tafflerovy diskriminační rovnice, na základě které posoudíme stav podniku (10, s. 113).

- I. $R_1 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Krátkodobé závazky},$
- II. $R_2 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Cizí kapitál},$
- III. $R_3 = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Celková aktiva},$
- IV. $R_4 = \text{Tržby celkem} / \text{Celková aktiva}$ (10, s. 113).

$$T = 0,53 \times R_1 + 0,13 \times R_2 + 0,18 \times R_3 + 0,16 \times R_4$$

Rovnice č. 30: Tafflerova diskriminační rovnice
(Zdroj: 10, s. 113)

Tabulka č. 4: Tafflerův bankrotní model - hodnocení
(Zdroj: 10, s. 113)

Hodnota Tafflerovy diskriminační rovnice	Pravděpodobnost bankrotu
$T > 0,3$	Nízká
$T < 0,2$	Vyšší

Zmijewski model

Zmijewski model byl publikován v roce 1984 autorem Markem E. Zmijewskim, který ve svém modelu využívá tzv. probit analýzu. Výstupem této analýzy je binární hodnota, přičemž hodnota 1 znamená, že podnik s určitostí zbankrotuje a hodnota 0, že podnik bankrotem ohrožen není.

Zmijewski model byl sestaven na základě analýzy 40 bankrotních a 800 nebankrotních podniků. Model se skládá ze součtu odhadovaných koeficientů, které jsou násobeny vybranými poměrovými ukazateli (15).

Zmijewski model má následující tvar:

$$x = -4,3 - 4,5x_1 + 5,7x_2 - 0,004x_3$$

Rovnice č. 31: Zmijewski model
(Zdroj: 15)

x_1 – Čistý zisk / Celková aktiva (*Rentabilita aktiv*)

x_2 – Celkové závazky / Celková aktiva

x_3 – Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje (*Běžná likvidita*) (15).

Pravděpodobnost bankrotu pak získáme dosazením x do vzorce:

$$P = \left(\frac{1}{1 + e^{-x}} \right)$$

Rovnice č. 32: Rovnice pro výpočet pravděpodobnosti u Zmijewski modelu
(Zdroj: 15)

Výsledná pravděpodobnost se pohybuje mezi hodnotami 0 a 1. Hodnot od 0 – společnost není ohrožena bankrotem do 0,5 dosahují podniky zdravé, naopak hodnot od 0,5 do 1 dosahují podniky, které jsou bankrotem ohroženy (15).

Ohlsonův model

Ohlsonův model byl vytvořen v roce 1980 a nese název podle svého autora J. A. Ohlsona. Jedná se o model, který využívá k predikci bankrotu logistickou regresi. Základní varianta modelu byla odvozena z firemních údajů ve Spojených státech amerických, které odrážejí situaci sedmdesátých a osmdesátých let (16).

Ve své práci použijí modifikaci modelu z roku 2003 pro průmyslové podniky:

$$Q = -0,706 x_1 + 2,204 x_2 - 1,25 x_3 + 0,455 x_4 + 0,553 x_5 - 3,79 x_6 - 4,591 x_7 + 0,157 x_8 + 0,309 x_9$$

Rovnice č. 33: Ohlsonův model

(Zdroj: 16)

$$x_1 = \log (\text{Celková aktiva} / \text{Deflátor HDP})$$

$$x_2 = \text{Celkové závazky} / \text{Celková aktiva}$$

$$x_3 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{Krátkodobé cizí zdroje} / \text{Oběžná aktiva}$$

$$x_5: x_5 = 1, \text{ pokud Celkové závazky} > \text{Aktiva celkem}$$

$$x_5 = 0, \text{ pokud Celkové závazky} < \text{Aktiva celkem}$$

$$x_6 = \text{Čistý zisk} / \text{Celková aktiva}$$

$$x_7 = (\text{Čistý zisk} + \text{odpisy}) / \text{Celkové závazky}$$

$$x_8: x_8 = 1, \text{ pokud } NI_t + NI_{t-1} < 0$$

$$x_8 = 0, \text{ pokud } NI_t + NI_{t-1} > 0$$

$$x_9 = (NI_t - NI_{t-1}) / (|NI_t| + |NI_{t-1}|)$$

NI_t – čistý zisk aktuálního období

NI_{t-1} – čistý zisk minulého období (16).

Výslednou proměnnou Q následně dosadíme do rovnice pro výpočet pravděpodobnosti:

$$P = \left(\frac{1}{1 + e^{-Q}} \right)$$

Rovnice č. 34: Rovnice pro výpočet pravděpodobnosti u Ohlsonova modelu

(Zdroj: 16)

Výsledkem je pravděpodobnost, s jakou dojde k bankrotu analyzované společnosti během předem stanoveného časového období. Pravděpodobnost může nabývat hodnot z intervalu $< 0, 1 >$.

Výpočet pravděpodobnosti také naznačuje, že čím vyšší je hodnota Q jako součet hodnot jednotlivých ukazatelů, tím vyšší má společnost sklon k bankrotu. Na druhou stranu nízké hodnoty proměnné Q charakterizují stabilní situaci (16).

Pokud $Q < 0$, tak P se blíží k 0

Pokud $Q > 0$, tak P se blíží k 1

Pokud $Q = 0$, tak $P = 0,5$ (16).

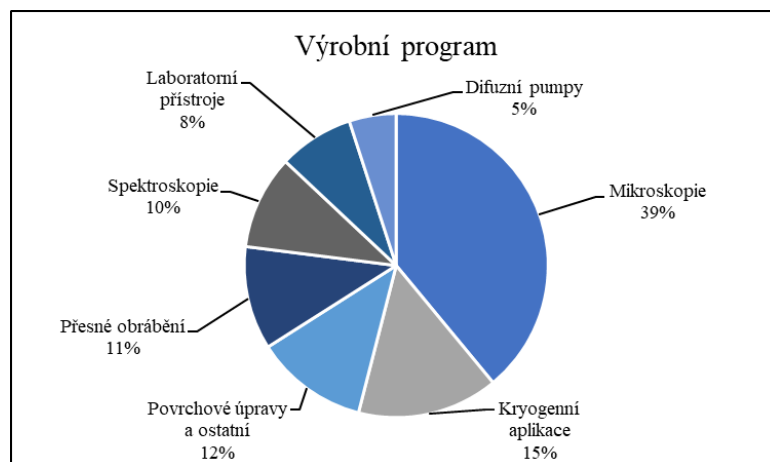
Limitem pro určení, zda společnost směřuje k bankrotu nebo zda je finančně zdravá, je hodnota pravděpodobnosti 50 %. Interval od 45 % do 55 % je označen jako tzv. "šedá zóna" (16).

ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

3 Představení společnosti

Společnost XY, hodnocením jejíž finanční situace se budu v této práci zabývat, sídlí v Brně a působí ve strojírenském průmyslu od roku 1994. Společnost se věnuje výrobě přesných dílců a montážních sestav pro elektronovou mikroskopii, výrobě vakuových dílů a kryogenních a laboratorních aplikací dle specifikace zákazníka. Společnost se zabývá také konvenčním a CNC obráběním a povrchovou úpravou materiálů a výrobků (17).

Následující graf znázorňuje podíl jednotlivých oblastí specializace na celkovém výrobním programu.



Graf č. 1: Výrobní program společnosti
(Zdroj: Vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti)

Společnost si zakládá především na kvalitě dodávaných výrobků a efektivním výrobním procesu. V roce 2016 získala certifikaci systému managementu kvality ISO 9001:2015 (17).

Ve společnosti dochází k neustálé modernizaci výroby, zkvalitňování výrobních procesů a vzdělávání zaměstnanců. V průběhu let 2013-2017 se společnost účastnila mnoha programů a projektů právě na podporu modernizace a udržení konkurenceschopnosti. V roce 2013 se společnost zúčastnila operačního programu Lidské zdroje a zaměstnanost – konkrétně šlo o projekt s názvem Odborné vzdělávání zaměstnanců společnosti XY spol. s r.o., kdy společnost obdržela z fondů EU dotaci přes 1 milion korun. V roce 2014

podnik využil operační program Podnikání a inovace a obdržel dotaci ve výši 2,6 milionu korun, kterou využil na rekonstrukci dílny povrchové úpravy. V roce 2017 byla společností uznána dotace v rámci programu Modernizace výrobního procesu firmy Ministerstva průmyslu a obchodu ve výši přibližně 4,2 milionu korun. V roce 2017 se společnost taktéž rozhodla s využitím operačního programu Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost a ve spolupráci s Fakultou strojního inženýrství VUT v Brně investovat do vývoje vlastního produktu.

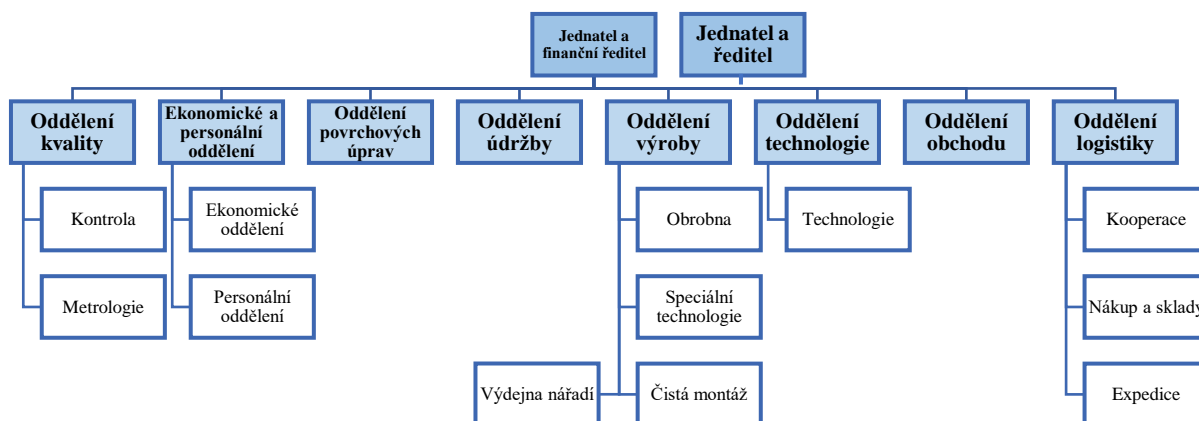
Jedná se o vývoj pohonů HW a SW části pohonů přesného polohovacího stolku a inovaci konstrukce přesného polohovacího stolku s pojezdem. Výsledkem vývoje má být zhotovení prototypu polohovacího stolku a jeho představení současným a potenciálním zákazníkům (Zdroj: 18 - Účetní závěrky společnosti z let 2013-2017).

Od roku 2018 se mají možnost zaměstnanci společnosti účastnit řady odborných školení v rámci projektu vzdělávání členů Regionální hospodářské komory Brno, jejíž je společnost XY součástí (Zdroj: Interní zdroje společnosti).

3.1 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti XY má hierarchické uspořádání. Ve vedení stojí dva jednatelé, kteří jsou zároveň řediteli společnosti. Součástí organizační struktury je 8 útvarů (oddělení) dle funkční specializace. Jedná se o oddělení výroby, povrchových úprav, technologie, kvality, údržby, logistiky, obchodu, ekonomické a personální oddělení. V čele každého z těchto oddělení stojí jeden vedoucí pracovník (Zdroj: Interní zdroje společnosti).

Na následujícím schématu je zachycena organizační struktura podniku.



Obrázek č. 4: Organizační struktura společnosti
(Zdroj: Vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti)

3.2 Zaměstnanci

V průběhu sledovaného období má stav zaměstnanců ve společnosti klesající trend, konkrétně se jedná o pokles ze 117 zaměstnanců v roce 2013 na 92 v roce 2017. Tento vývoj koresponduje s dlouhodobou snahou managementu zeštíhlit společnost a zefektivnit její fungování.

Následující tabulka uvádí vývoj počtu zaměstnanců v letech 2013-2017 spolu s vývojem průměrné mzdy ve společnosti ve srovnání s oborovým průměrem (dle Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE – kategorie Zpracovatelský průmysl: Obrábění a Povrchová úprava a zušlechťování kovů) (19).

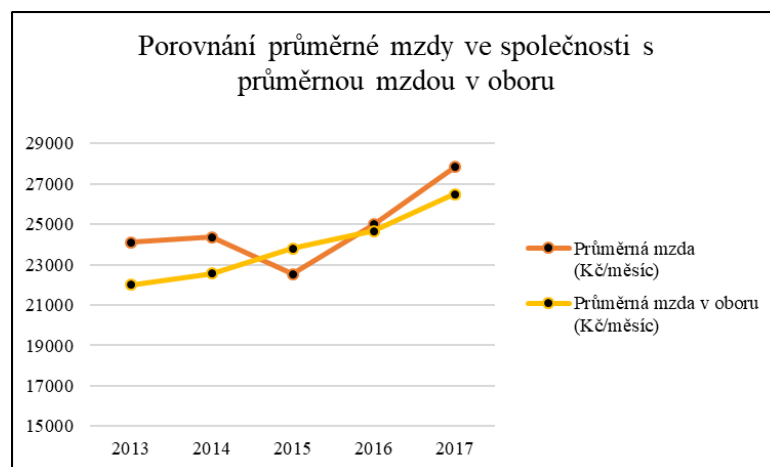
Průměrná mzda zaměstnanců společnosti má vzrůstající tendenci, až na výjimku v roce 2015, kdy došlo k poklesu mzdy z 24 368 Kč v roce 2014 na 22 521 Kč. Tento pokles se projevil jako důsledek finanční situace podniku z roku 2014, kdy podnik zaznamenal výraznou ztrátu (Zdroj: Účetní závěrky společnosti z let 2013-2017 a interní zdroje společnosti).

Tabulka č. 5: Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy s oborovým srovnáním
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti a dat MPO)

Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy	2013	2014	2015	2016	2017
Počet zaměstnanců	117	106	104	101	92
Průměrná mzda (Kč/měsíc)	24 116	24 368	22 521	25 002	27 840
Průměrná mzda v oboru (Kč/měsíc)	22 000	22 561	23 789	24 666	26 490*

* odhad Ministerstva průmyslu a obchodu

Z následujícího grafu je patrné, že se průměrná mzda ve společnosti pohybovala, kromě již zmiňovaného roku 2015, nad oborovým průměrem v celém sledovaném období.



Graf č. 2: Porovnání průměrné mzdy ve společnosti s průměrnou mzdou v oboru
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti a dat MPO)

3.3 Odběratelé

Mezi pět největších odběratelů podniku za rok 2017 z hlediska podílu na tržbách patřily následující společnosti, viz. tabulka:

Tabulka č. 6: Přehled odběratelů dle podílu na tržbách za rok 2017
(Zdroj: Vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti)

Odběratelé	Platební podmínky (splatnost závazků)	Fakturační měna	Podíl tržeb v %
A	60	EUR	19,2
B	60	CZK	14,1
C	35	CZK	11,4
D	90	CZK	8,6
E	30	EUR	4,9

Jedni z největších odběratelů společnosti jsou společnosti A a C, jež obě sídlí ve Spojeném království Velké Británie a Severního Irska. Obchodování s těmito zákazníky

je pro společnost XY v současné době ohrožením, neboť plánovaný odchod Velké Británie z Evropské unie může dle Ministerstva průmyslu a obchodu ČR významně zkomplikovat obchodování mezi českými a britskými podniky (20).

Jsou zde dva možné scénáře podoby budoucích obchodních vztahů:

1. Výstupovou dohodu se nepodaří schválit.

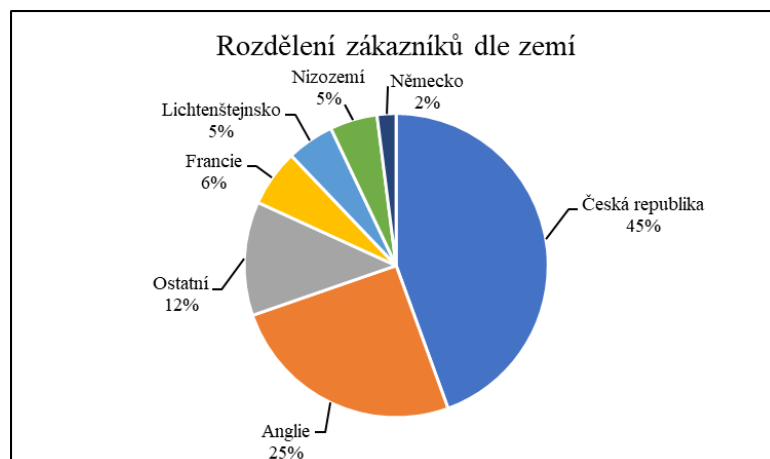
Jedná se o nejméně přijatelnou variantu pro všechny zúčastněné strany. Velká Británie by se tak stala ihned po svém vystoupení z Evropské unie tzv. třetí zemí, jejíž obchodní vztahy se budou k zemím EU řídit pravidly Světové obchodní organizace, což přinese značné zhoršení možností pro obchodování (20).

2. Výstupovou dohodu se podaří schválit.

Obsahem výstupové dohody je mimo jiné i tzv. „přechodné období“, v rámci kterého by mohla být i nadále uplatňována stávající pravidla EU v oblasti obchodu – a to až do roku 2020, s možností prodloužení o jeden až dva roky. Tento stav by byl přínosný jak pro české, tak britské společnosti, neboť by vznikl prostor pro vyjednání dohody o budoucích vztazích. Po celou dobu přechodného období by Velká Británie zůstala součástí vnitřního trhu a celní unie (20).

Dle doporučení MPO je nutné se připravovat na všechny scénáře dalšího vývoje vzájemných obchodních vztahů, a to do doby, než bude o podobě budoucích vztahů mezi Evropskou unií a Velkou Británií s konečnou platností rozhodnuto (20).

Na následujícím grafu je znázorněno rozdělení zákazníků dle jednotlivých zemí. Z rozdělení vyplývá, že nadpoloviční většinu, tedy 55 % odběratelů společnosti tvoří zahraniční podniky, 45 % pak podniky tuzemské.



Graf č. 3: Rozdělení zákazníků dle zemí
(Zdroj: Vlastní zpracování dle interních zdrojů společnosti)

3.4 Konkurence

Mezi pět největších konkurentů společnosti XY patří následující podniky.

1. STARTECH spol. s r.o.

Společnost STARTECH se zabývá přesným obráběním běžných i speciálních materiálů pomocí CNC technologií. Jedná se o soustružení, 3D frézování, multifunkční obrábění, broušení a montáže sestav. V rámci kooperační spolupráce zajišťuje pro své zákazníky také povrchovou úpravu a tepelné zpracování. Mezi zákazníky společnosti patří výrobci letecké a kosmické techniky, vědeckých přístrojů a zařízení pro automatizační a robotické aplikace. Podnik disponuje dvěma výrobními halami, a to v Říčanech a Rosicích u Brna (21; 22).

2. S&K TOOLS spol. s r.o.

S&K TOOLS, jež sídlí v Brně, se věnuje zakázkové výrobě precizních a vysoce přesných dílců, které dodává zejména výrobcům vysokotlakých hydraulických systémů, letecké a dopravní techniky. Společnost nabízí 5osé soustružení, frézování, broušení, hluboké vrtání, tepelné zpracování a povrchové úpravy (23).

3. Frentech Aerospace s.r.o.

Společnost Frentech Aerospace s.r.o. sídlí taktéž v Brně a je výrobcem v oboru přesné mechaniky. Jde o exportní společnost, jež vyváží své produkty především do zemí

Evropské unie. Společnost je dodavatelem pro letecký průmysl (díly pro civilní letadla Airbus, Boeing, Embraer), vesmírný a obranný průmysl, mikroelektroniku, lékařskou techniku, vakuovou a přístrojovou techniku a mikrovlnné radarové a rádiové systémy (24; 25).

4. Elakov Production s.r.o.

Elakov Production sídlí v Nosislavi v okrese Brno-venkov a zabývá se přesným obráběním na zakázku, nástrojářskou výrobou a výrobou kontrolních a upínacích přípravků a forem. Podnik je dodavatelem pro letecký, optoelektronický, automobilový a zdravotnický průmysl (26).

5. WINSTON Production, s.r.o.

Česká strojírenská společnost WINSTON Production, s.r.o. se specializuje na kusovou a malosériovou výrobu strojů, jejich částí, vrtání dlouhých, přesných otvorů a provádění obráběčských operací. Je dodavatelem pro automobilový průmysl, lékařskou techniku a držitelem koncese na vývoj, výrobu, opravy a úpravy zbraní (27; 28).

4 FINANČNÍ ANALÝZA XY spol. s r.o.

Na následujících stranách budu prezentovat finanční analýzu společnosti XY za roky 2013-2017. Finanční analýza je provedena na základě účetních výkazů společnosti pomocí vybraných metod a nástrojů uvedených v teoretické části práce. Výsledky finančních ukazatelů zhodnotím, posoudím jejich vývoj v čase a srovnám s doporučenými hodnotami dle odborné literatury či průměrem v daném oboru. Následně vyhodnotím současnou finanční situaci společnosti a navrhnou opatření ke zlepšení do budoucna.

Významnou úlohu ve finanční analýze sehrává skutečnost, že společnost není finančně soběstačná a pro fungování využívá následující bankovní produkty:

- 1) Provozní financování (kombinace revolvingového a kontokorentního úvěru, factoring pohledávek),
- 2) Investiční financování (kombinace investičních úvěrů a leasingů techniky)

4.1 Vertikální analýza aktiv

Největší část majetku společnosti je tvořena oběžnými aktivy, z nichž největší část připadá na zásoby (ve sledovaném období v rozmezí 40-65 %). Ze zásob je nejvíce majetku vázáno v nedokončené výrobě a polotovarech. Významnou část tvoří také krátkodobé pohledávky (24-30 %). Peněžní prostředky tvořily ve sledovaném období 3-7 % majetku.

Dlouhodobý majetek je tvořen téměř výhradně hmotnými movitými věcmi a jejich soubory, jejichž podíl na celkovém majetku společnosti se mezi lety 2013-2017 pohyboval v rozmezí od 5 do 29 %.

Největší pohyby lze ve sledovaném období zaznamenat v rámci položek zásoby a dlouhodobý hmotný majetek. V letech 2013-2015 byl podíl zásob na majetku společnosti v rozmezí 60-65 %, od roku 2016 však klesal a v roce 2017 tvořily zásoby necelých 41 % majetku společnosti. Tento pokles byl způsoben likvidací starých zásob.

Mezi roky 2013 a 2015 se podíl dlouhodobého hmotného majetku pohyboval okolo hodnoty 5-6 %. V roce 2016 došlo ke zvýšení DHM na 9,66 %. Společnost v tomto roce začala investovat do nových výrobních strojů. V roce 2017 pak dochází ke skokovému

nárůstu, a to na hodnotu 29,30 %. Tento významný nárůst je způsoben nákupem několika dalších technologických zařízení – konkrétně CNC/manuál soustruhu, produkčního soustruhu, laserové popisovací stanice a vysokozdvizného vozíku čelního.

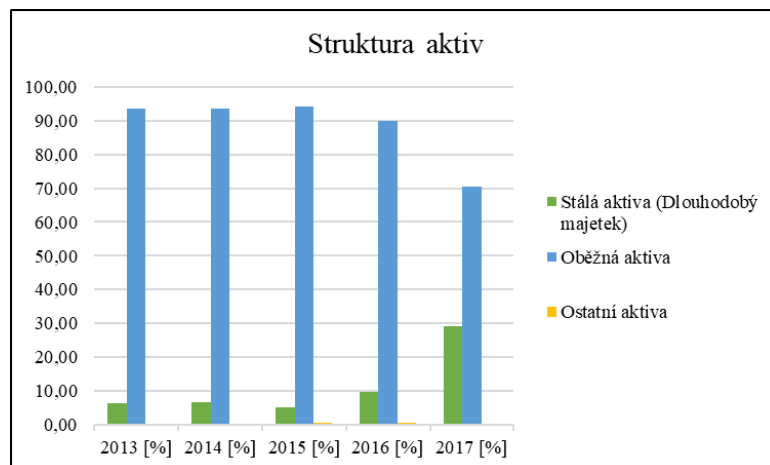
V následující tabulce uvádím strukturu majetku společnosti v jednotlivých letech.

Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Vertikální analýza aktiv (%)	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Stálá aktiva (Dlouhodobý majetek)	6,36	6,61	5,12	9,66	29,30
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,57	0,28	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	5,79	6,33	5,12	9,66	29,30
Oběžná aktiva	93,64	93,39	94,21	89,85	70,37
Zásoby	59,39	65,74	60,05	55,82	40,96
Krátkodobé pohledávky	29,88	24,13	26,18	30,74	26,09
Peněžní prostředky	4,37	3,52	7,98	3,29	3,33
Ostatní aktiva	0,00	0,00	0,66	0,49	0,33

Na grafu viz. níže je zachycena struktura aktiv společnosti. Je zde vidět, že krátkodobý majetek tvoří největší část majetku společnosti, v letech 2016 a 2017 pozorujeme pokles jeho poměru vůči majetku dlouhodobému. Ostatní aktiva v podobě nákladů příštích období tvoří necelé 1 % majetku společnosti v celém sledovaném období.



Graf č. 4: Struktura aktiv v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.2 Vertikální analýza pasiv

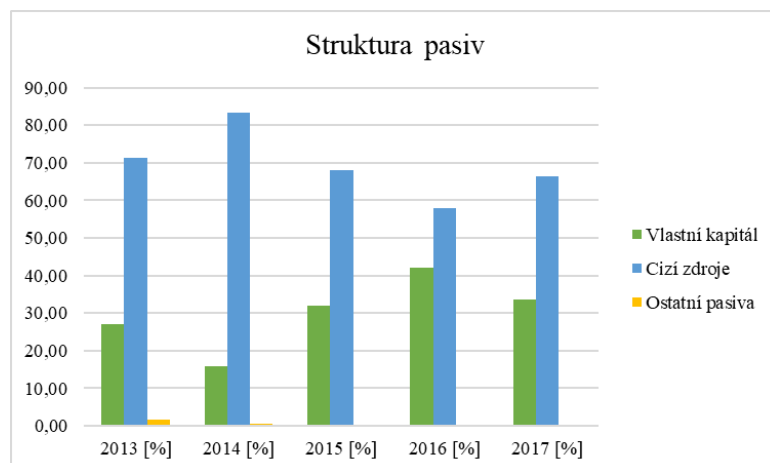
Jak vyplývá z tabulky č. 8, pasiva společnosti jsou tvořena z největší části cizími zdroji (57-83 % ve sledovaném období), z nichž největší podíl připadá na krátkodobé závazky, resp. závazky k úvěrovým institucím. Zbytek pasiv tvoří vlastní kapitál v rozmezí od 15 do 42 %. Ostatní pasiva v podobě výnosů příštích období tvoří zanedbatelnou položku. Majetek společnosti je tedy asi ze tří čtvrtin krytý cizími zdroji – a to v celém sledovaném období. Mezi roky 2013 a 2014 dochází ke zvyšování podílu cizích zdrojů, až na hodnotu 83,39 % v roce 2014. V letech 2015-2016 dochází k postupnému snižování jejich poměru až na 57,92 % na konci roku 2016, v roce 2017 dochází pak opět k nárůstu, a to na hodnotu 66,38 %. V letech 2016 a 2017 dochází také ke vzniku dlouhodobých závazků. Podíl vlastního kapitálu ve společnosti se pak vyvíjí komplementárně k vývoji cizích zdrojů. Základní kapitál je ve výši 9 193 000 Kč a tvoří cca 20 % pasiv společnosti.

Tabulka č. 8: Vertikální analýza pasiv v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Vertikální analýza pasiv (%)	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	27,04	15,97	32,05	42,08	33,62
Základní kapitál	18,41	22,23	21,69	20,11	18,40
Kapitálové fondy	18,69	9,38	9,27	8,59	7,17
Fondy ze zisku	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	-13,41	-0,74	-15,26	1,01	9,17
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,61	-14,89	16,34	12,37	-1,13
Cizí zdroje	71,39	83,39	67,95	57,92	66,38
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	11,97	14,72
Krátkodobé závazky	71,39	83,39	67,95	45,96	51,66
Ostatní pasiva	1,58	0,63	0,00	0,00	0,00

Následující graf znázorňuje strukturu pasiv společnosti v jednotlivých letech. Můžeme vidět, že v roce 2014 dochází ke zvýšení poměru cizích zdrojů ku vlastnímu kapitálu oproti roku 2013. V letech 2015 a 2016 má poměr cizích zdrojů klesající tendenci, v roce 2017 ale dochází opětovně k jeho nárůstu.



Graf č. 5: Struktura pasiv v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.3 Horizontální analýza aktiv

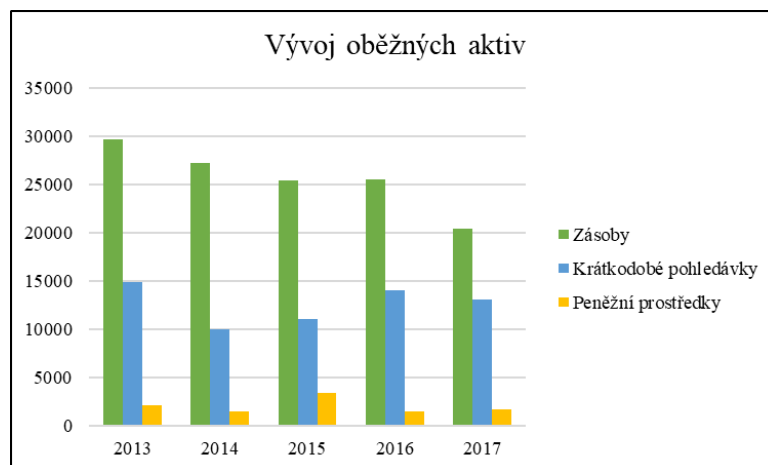
Pomocí horizontální analýzy aktiv, resp. pasiv lze posoudit meziroční vývoj jednotlivých položek rozvahy. V následující tabulce jsou zachyceny absolutní a relativní meziroční změny vybraných položek aktiv.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza aktiv v tis. Kč a %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

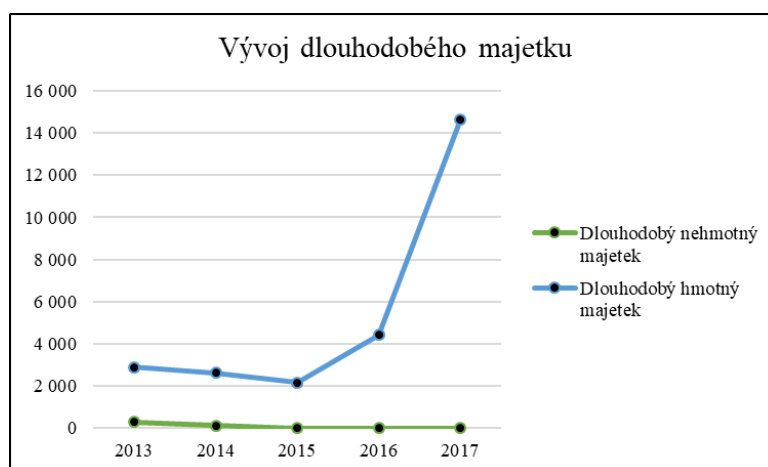
Horizontální analýza aktiv (tis. Kč a %)	Absolutní změna 2013/2014	Relativní změna 2013/2014 [%]	Absolutní změna 2014/2015	Relativní změna 2014/2015 [%]	Absolutní změna 2015/2016	Relativní změna 2015/2016 [%]	Absolutní změna 2016/2017	Relativní změna 2016/2017 [%]
AKTIVA CELKEM	-8 586	-17,19	1 021	2,47	3 332	7,86	4 241	9,28
Stálá aktiva (Dlouhodobý majetek)	-445	-14,00	-561	-20,53	2 244	103,31	10 223	231,50
Dlouhodobý nehmotný majetek	-169	-59,51	-115	-100,00	0	x	0	x
Dlouhodobý hmotný majetek	-276	-9,54	-446	-17,04	2 244	103,31	10 223	231,50
Oběžná aktiva	-8 141	-17,41	1 301	3,37	1 147	2,87	-5 923	-14,42
Zásoby	-2 473	-8,34	-1 742	-6,41	67	0,26	-5 057	-19,82
Krátkodobé pohledávky	-4 941	-33,11	1 113	11,15	2 959	26,67	-1 022	-7,27
Peněžní prostředky	-727	-33,33	1 930	132,74	-1 879	-55,53	156	10,37
Ostatní aktiva	0	x	281	x	-59	-21,00	-59	-26,58

V grafu níže vidíme, že společnost vykazuje obecně klesající trend hodnoty zásob. Vývoj krátkodobých pohledávek má mezi lety 2013-2014 klesající tendenci, v roce 2015 však dochází k jejich opětovnému nárůstu, který trvá až do roku 2016. V roce 2017 pak dochází opět k poklesu.



Graf č. 6: Vývoj oběžných aktiv společnosti v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Další graf zachycuje vývoj dlouhodobého majetku společnosti v období let 2013 až 2017. Vidíme, že mezi roky 2013-2015 hodnota dlouhodobého hmotného majetku stagnovala, mezi roky 2014 a 2015 měla dokonce lehce klesající tendenci. V roce 2015 však dochází k jejímu prudkému vzrůstu, který trvá až do roku 2017. Příčinou tohoto výrazného pohybu je změna ve vedení společnosti v roce 2015, se kterou přišly i investice do nového strojového vybavení.



Graf č. 7: Vývoj dlouhodobého majetku společnosti v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.4 Horizontální analýza pasiv

V následující tabulce jsou uvedeny změny hodnot položek pasiv mezi jednotlivými roky. Mezi lety 2013-2016 dochází ke snižování hodnoty cizích zdrojů ve společnosti, v roce 2015 v porovnání s rokem 2014 došlo ke snížení o 16,5 %. V roce 2017 došlo naopak k nárůstu hodnoty cizích zdrojů, a to o 25,23 % oproti roku předchozímu. Tento nárůst byl

způsoben čerpáním investičních úvěrů za účelem nákupu nových strojů, financování zásob materiálu a na repas speciálního svařovacího stroje.

Tabulka č. 10: Horizontální analýza pasiv v tis. Kč a %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Horizontální analýza pasiv (tis. Kč a %)	Absolutní změna 2013/2014	Relativní změna 2013/2014 [%]	Absolutní změna 2014/2015	Relativní změna 2014/2015 [%]	Absolutní změna 2015/2016	Relativní změna 2015/2016 [%]	Absolutní změna 2016/2017	Relativní změna 2016/2017 [%]
PASIVA CELKEM	-8 586	-17,19	1 021	2,47	3 332	7,86	4 241	9,28
Vlastní kapitál	-6 898	-51,08	6 975	105,59	5 654	41,63	-2 439	-12,68
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	-5 456	-58,45	48	1,24	0	0,00	-344	-8,76
Fondy ze zisku	-366	-100,00	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření minulých let	6 390	95,43	-6 160	-2 013,07	6 928	107,15	4 121	891,99
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-7 466	-571,67	13 087	212,45	-1 274	-18,39	-6 216	-109,96
Cizí zdroje	-1 163	-3,26	-5 692	-16,50	-2 322	-8,06	6 680	25,23
Dlouhodobé závazky	0	x	0	x	5 470	x	1 882	34,41
Krátkodobé závazky	-1 163	-3,26	-5 692	-16,50	-7 792	-27,06	4 798	22,84
Ostatní pasiva	-525	-66,71	-262	-100,00	0	x	0	x

4.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Z analýzy výkazu zisku a ztráty vidíme, že největšími položkami ve vztahu k celkovým výnosům jsou tržby za prodej výrobků a služeb, výkonová spotřeba a položka osobní náklady. Tržby za prodej výrobků a služeb tvoří drtivou většinu výnosů společnosti v celém sledované období.

Výkonová spotřeba zaujímá přibližně 50 % ve vztahu k celkovým výnosům. V této položce jsou zahrnuty především náklady na materiál, platba nájemného a energií za nebytový prostor, ve kterém společnost provozuje podnikatelskou činnost a leasingové splátky za pronájem výrobních strojů.

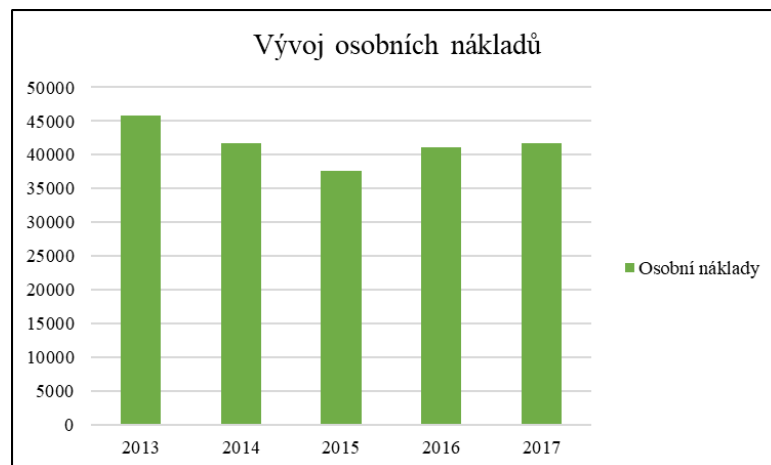
Podnik platí nájemné společnosti ABC, a.s., jež měla do konce roku 2016 stejné vlastníky. Roční nájemné se v letech 2013-2016 pohybovalo ve výši 5 milionů korun, v roce 2017 došlo k jeho snížení o 300 tisíc korun z důvodu zmenšení nájemní plochy. Společnost dále hradí pronájem technologického zařízení plynové kotelny ve výši 255 tisíc korun a komunikace k užívání s nájmem 100 tisíc korun ročně.

Tabulka č. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (%)	2013 [%]	2014 [%]	2015 [%]	2016 [%]	2017 [%]
Výnosy	100	100	100	100	100
Tržby za prodej výrobků a služeb	98,60	98,10	94,59	99,11	99,46
Výkonová spotřeba	49,99	52,31	49,05	49,25	44,95
Osobní náklady	43,24	50,17	39,26	41,27	45,66
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,53	0,80	0,64	0,55	1,98
Ostatní provozní výnosy	0,94	1,78	4,72	0,66	0,49
Ostatní provozní náklady	0,34	0,16	0,08	0,18	0,07
Provozní výsledek hospodaření	3,11	-5,63	8,36	8,17	1,50
Nákladové úroky a podobné náklady	0,58	0,68	0,69	0,59	0,52
Ostatní finanční výnosy	0,46	0,12	0,69	0,22	0,06
Ostatní finanční náklady	1,44	1,22	0,94	0,90	1,59
Finanční výsledek hospodaření	-1,56	-1,78	-0,95	-1,27	-2,05
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,55	-7,41	7,41	6,90	-0,55
Výsledek hospodaření za účetní období	1,23	-7,41	7,22	5,68	-0,62

Na následujícím grafu je zachycen vývoj osobních nákladů mezi lety 2013-2017. Od roku 2013 do roku 2015 dochází k postupnému snižování mzdových nákladů, což koresponduje se snižováním počtu zaměstnanců v průběhu tohoto období. V letech 2016 a 2017 však dochází opět k jejich mírnému nárůstu z důvodu zvyšování mezd.

**Graf č. 8: Vývoj osobních nákladů v tis. Kč**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

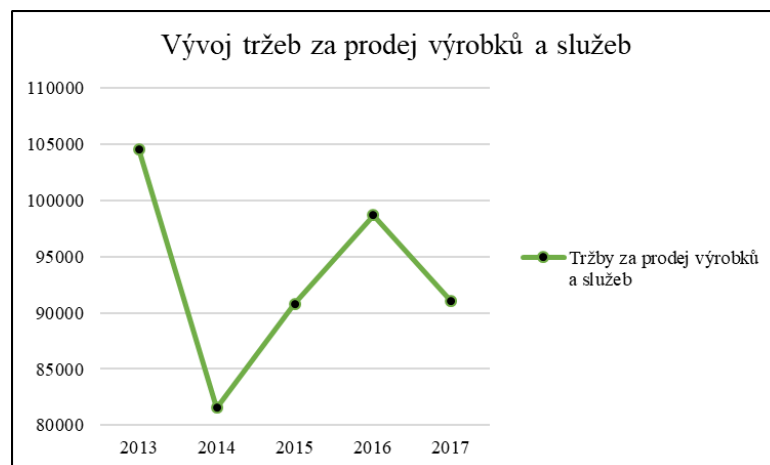
V tabulce níže jsou uvedeny meziroční změny ve výnosech a nákladech v rámci sledovaného období. Za povšimnutí stojí změna v rámci položky ostatní provozní výnosy v letech 2014-2015. V roce 2015 došlo oproti roku 2014 k jejímu nárůstu o přibližně 206 %. Na konci roku 2015 tato položka obsahovala dluh na nájemném vůči společnosti ABC, a.s. ve výši přibližně 3,2 milionu korun, který byl společnosti prominut dle § 2055 Občanského zákoníku.

Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v tis. Kč a %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

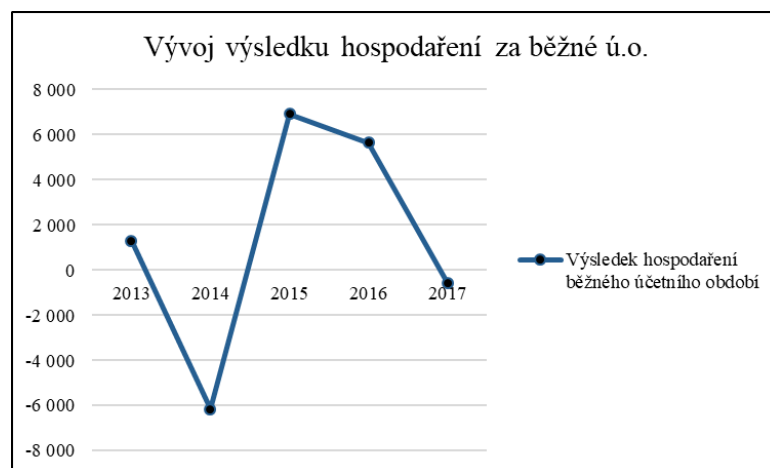
Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (tis. Kč a %)	Absolutní změna 2013/2014	Relativní změna 2013/2014 [%]	Absolutní změna 2014/2015	Relativní změna 2014/2015 [%]	Absolutní změna 2015/2016	Relativní změna 2015/2016 [%]	Absolutní změna 2016/2017	Relativní změna 2016/2017 [%]
Tržby za prodej výrobků a služeb	-22 986	-21,98	9 224	11,31	7860	8,66	-7647	-7,75
Výkonová spotřeba	-9 508	-17,94	3 580	8,23	1947	4,14	-7891	-16,10
Osobní náklady	-4 139	-9,03	-4 037	-9,68	3399	9,02	705	1,72
Úpravy hodnot v provozní oblasti	107	19,07	-58	-8,68	-61	-10,00	1265	230,42
Ostatní provozní výnosy	480	48,00	3 050	206,08	-3870	-85,43	-215	-32,58
Ostatní provozní náklady	-222	-62,36	-58	-43,28	101	132,89	-110	-62,15
Provozní výsledek hospodaření	-7 980	-242,04	12 709	271,39	110	1,37	-6761	-83,10
Nákladové úroky a podobné náklady	-55	-8,90	104	18,47	-78	-11,69	-116	-19,69
Ostatní finanční výnosy	-382	-78,76	557	540,78	-439	-66,52	-170	-76,92
Ostatní finanční náklady	-506	-33,22	-113	-11,11	-4	-0,44	558	62,00
Finanční výsledek hospodaření	179	10,81	566	38,32	-357	-39,19	-612	-48,26
Výsledek hospodaření před zdaněním	-7 801	-475,38	13 275	215,50	-247	-3,47	-7373	-107,35
Výsledek hospodaření za účetní období	-7 466	-571,67	13 087	212,45	-1274	-18,39	-6216	-109,96

Jak lze vidět na grafu viz. níže, v roce 2014 dochází k poklesu tržeb společnosti o téměř 22 %. Důvodem byla skutečnost, že podnik přišel o zakázky od jednoho z hlavních odběratelů, který přestal vyrábět jednu řadu výrobků. V letech 2015 a 2016 dochází k nárůstu tržeb, a to o 11,31 %, respektive 8,66 %. Na konci roku 2017 však podnik eviduje opět snížení tržeb – a to o 7,75 %. Tento pokles nastal z důvodu ztráty zakázek od jednoho z klíčových odběratelů.



Graf č. 9: Vývoj tržeb za prodej výrobků a služeb v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

V následujícím grafu můžeme vidět vývoj výsledku hospodaření společnosti. Mezi lety 2013-2014 dochází k jeho výraznému poklesu, a to o 571,67 %. V roce 2014 podnik utrpěl ztrátu ve výši 6 160 000 Kč. V roce 2015 pak dochází k velkému zlepšení – společnost se dostává do zisku 6 927 000 Kč, a to především zásluhou nového vedení společnosti, s nímž přišla změna ve struktuře zákazníků, nové investice a snížení stavu zaměstnanců. Mezi lety 2015 a 2016 dochází k mírnému poklesu výsledku hospodaření, a to přibližně o 18 %. Na konci roku 2017 je společnost opět ve ztrátě, a to ve výši 563 000 Kč.



Graf č. 10: Vývoj výsledku hospodaření za běžné účetní období v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.7 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů budu posuzovat hodnotu čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu.

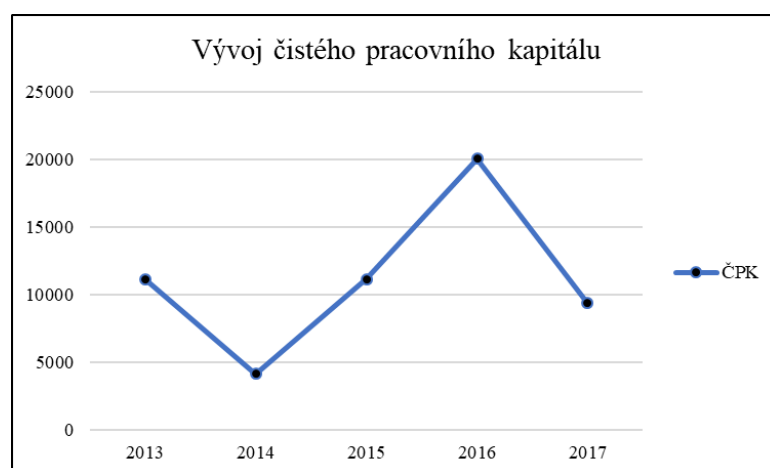
V následující tabulce můžeme vidět výsledné hodnoty ukazatelů.

Tabulka č. 13: Rozdílové ukazatele v tis. Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Rozdílové ukazatele (tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK	11 113	4 135	11 128	20 067	9 346
ČPP	-33 474	-33 038	-25 416	-19 503	-24 145
ČPM	-18 551	-23 056	-14 321	-5 449	-11 113

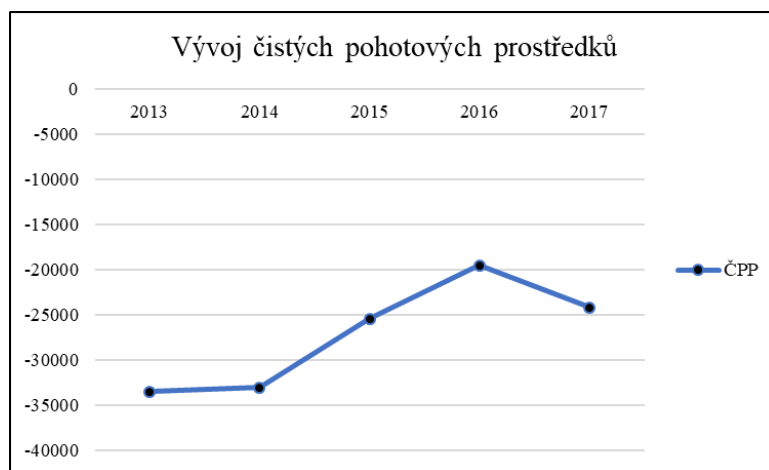
Ukazatel Čistý pracovní kapitál představuje volné finanční prostředky, které zbydou společnosti po úhradě krátkodobých závazků. Jedná se tedy o jakýsi finanční polštář. Ve všech sledovaných letech má ukazatel kladnou hodnotu. Z grafu níže je patrné, že mezi roky 2013 a 2014 došlo k jeho výraznému poklesu. Pokles byl způsoben snížením krátkodobého majetku, především pohledávek. Od roku 2015 zase hodnota čistého pracovního kapitálu stoupala, a to přibližně na 20 milionů korun na konci roku 2016. Tento nárůst byl způsoben zejména poklesem krátkodobých závazků. Mezi lety 2016-2017 dochází opět k poklesu ČPK, a to na hodnotu vůbec nejnižší za celé sledované období. Pokles v tomto roce byl způsoben snížením zásob v podobě nedokončené výroby a polotovarů.



Graf č. 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč

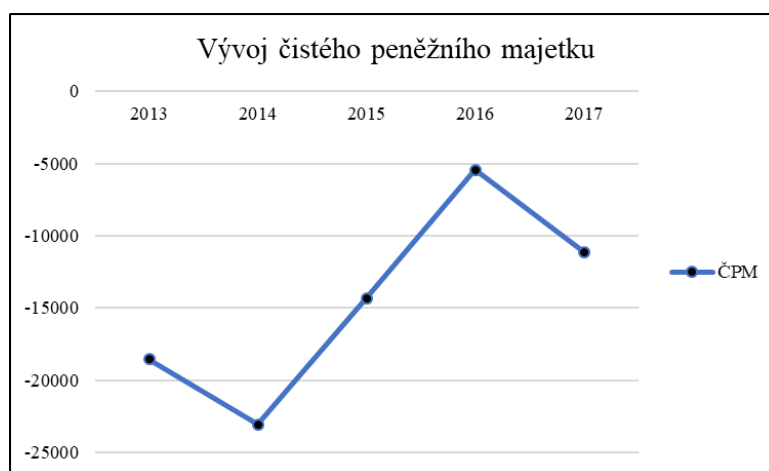
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Čisté pohotové prostředky představují prostředky s nejvyšším stupněm likvidity, tj. peníze a zůstatek na běžném účtu, po odečtení hodnoty okamžitě splatných závazků. V celém sledovaném období má tento ukazatel zápornou hodnotu, tzn. společnost by nebyla schopna splatit své okamžitě splatné závazky. Vývoj ukazatele má však mezi lety 2013-2016 rostoucí tendenci, v roce 2017 ale dochází opět k jeho poklesu.



Graf č. 12: Vývoj čistých pohotových prostředků v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Ukazatel Čistý peněžní majetek stojí pomyslně mezi předchozími dvěma ukazateli. Představuje krátkodobý majetek po odečtení hodnoty zásob jako jeho nejméně likvidní části a po odečtení krátkodobých závazků. ČPM má po celé sledované období zápornou hodnotu a jeho vývojová křivka má obdobný průběh jako v případě ukazatele Čistého pracovního kapitálu.



Graf č. 13: Vývoj čistého peněžního majetku v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.8 Analýza poměrových ukazatelů

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů budu zkoumat likviditu, zadluženost, rentabilitu, aktivitu a provozní ukazatele společnosti jako její základní finanční charakteristiky.

4.8.1 Ukazatele likvidity

Likviditou rozumíme schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které bude moci použít na úhradu závazků. Rozlišujeme okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu dle likvidnosti položek aktiv ve výpočtu. Všechny ukazatele likvidity budu srovnávat s oborovým průměrem v jednotlivých letech a s doporučenými hodnotami dle odborné literatury.

Okamžitá likvidita je nejpřísnější ze všech tří ukazatelů ve vztahu k likvidnosti přeměňovaného majetku. Jde o schopnost společnosti dostát svým závazkům z toho, co má okamžitě k dispozici. Společnost vykazuje po celé sledované období hodnotu ukazatele nižší, než je doporučené rozmezí 0,2–1,1. Hodnoty ukazatele se v průběhu sledovaného období pohybují velmi nízko, v roce 2015 však dochází k mírnému nárůstu ukazatele na hodnotu 0,12. V porovnání s oborovými hodnotami má společnost ve sledovaném období podprůměrné výsledky.

Pohotová likvidita znamená schopnost společnosti dostát svým závazkům, aniž by musela prodat své zásoby. I v případě tohoto ukazatele společnost vykazuje nižší hodnoty, než je optimum, které se pohybuje v rozmezí 1-1,5. Ukazatel má v celém období hodnotu menší než 1, což znamená, že by podnik nedokázal uhradit své závazky bez nutnosti odprodání zásob. Výsledek je nepříznivý i z pohledu věřitelů společnosti, jelikož značí prvotní platební neschopnost.

Běžná likvidita je nejméně striktní a udává, kolikrát kryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky. Optimální hodnoty se pohybují v rozmezí 1,6 až 2,5. Hodnoty, která by spadala do tohoto rozpětí, dosáhl podnik pouze v roce 2016, kdy krátkodobý majetek pokrýval krátkodobé závazky 1,96x.

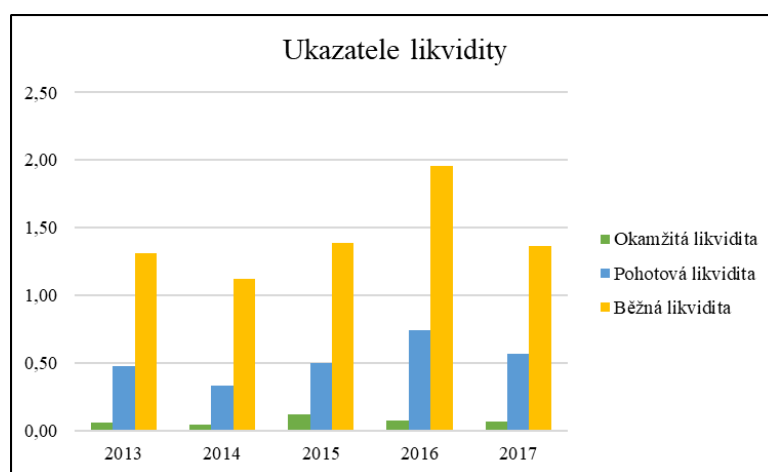
Tabulka č. 14: Ukazatele likvidity a jejich srovnání s oborovým průměrem

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Okamžitá likvidita	0,06	0,04	0,12	0,07	0,06
Oborový průměr	0,44	0,52	0,55	0,56	0,6*
Pohotová likvidita	0,48	0,33	0,50	0,74	0,57
Oborový průměr	1,35	1,45	1,51	1,56	1,66*
Běžná likvidita	1,31	1,12	1,39	1,96	1,36
Oborový průměr	1,67	1,80	1,88	1,92	2,04*

* odhad Ministerstva průmyslu a obchodu

Na následujícím grafu je zachycen vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity.

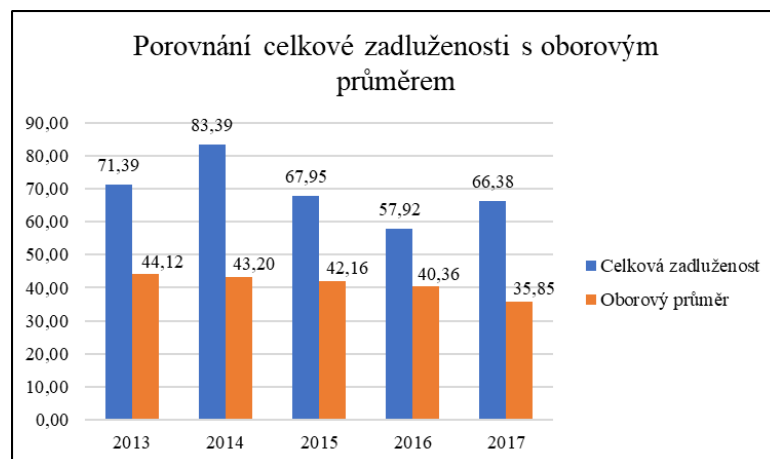
**Graf č. 14: Ukazatele likvidity**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.8.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podávají přehled o vztahu mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem v podniku. Na jednu stranu je dluhové financování pro společnost výhodné z důvodu zvyšování rentability, na stranu druhou je zde však riziko finanční nestability.

V tabulce níže porovnávám jednotlivé ukazatele zadluženosti s průměrem v oboru, ve kterém společnost podniká. Ukazatel celkové zadluženosti se pohybuje nad oborovým průměrem ve všech sledovaných letech. Mezi roky 2013 a 2014 dochází k jeho zvyšování, a to až na hodnotu 83,39 %. Tato hodnota je příliš vysoká a znamená finanční nestabilitu společnosti. Od roku 2014 má poměr cizích zdrojů ku vlastnímu kapitálu klesající trend, avšak mezi roky 2016 a 2017 evidujeme opět jeho nárůst, a to o 8,46 %. Celková zadluženost společnosti je vyšší i v porovnání s doporučenými hodnotami dle odborné literatury, jejíž autoři doporučují rozmezí 30 až 60 %.



Graf č. 15: Porovnání celkové zadluženosti společnosti s oborovým průměrem v %
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

Ukazatel kvóta vlastního kapitálu neboli koeficient samofinancování vyjadřuje finanční nezávislost společnosti a doplňuje ukazatel celkové zadluženosti do hodnoty 100 %.

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát zisk společnosti převyšuje placené nákladové úroky. V roce 2013 byly úroky kryté ziskem přibližně 5x, v roce 2014 však nabývá ukazatel záporné hodnoty, což bylo způsobeno záporným provozním výsledkem hospodaření ve výši 4 683 000 Kč. Mezi roky 2015-2017 se již ukazatel opět pohybuje v kladných hodnotách, ve srovnání s průměrem v oboru dosahuje ale o poznání nižších hodnot – a to v celém sledovaném období. Tento ukazatel je důležitý především pro věřitele společnosti, neboť jeho prostřednictvím lze odvodit míru rizika, že společnost nebude schopna splácet úroky.

Doba splácení dluhů značí, po kolika letech by byla společnost schopna při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Pro společnost je dobré, když má tento ukazatel klesající tendenci. V letech 2014 a 2016 má tento ukazatel zápornou hodnotu – v těchto letech tedy nemá smysl ukazatel interpretovat. Mimo tyto roky má ale ukazatel obecně klesající trend.

Tabulka č. 15: Ukazatele zadluženosti a jejich srovnání s oborovým průměrem

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost (%)	71,39	83,39	67,95	57,92	66,38
Oborový průměr	44,12	43,20	42,16	40,36	35,85*
Kvóta vlastního kapitálu (%)	27,04	15,97	32,05	42,08	33,62
Oborový průměr	55,23	56,20	57,21	59,12	63,64*
Úrokové krytí (krát)	5,33	-8,32	12,03	13,81	2,91
Oborový průměr	24,82	30,41	27,22	27,90	27,93*
Doba splácení dluhů (roky)	28,48	-47,18	16,46	-5,71	4,66
*odhad Ministerstva průmyslu a obchodu					

4.8.3 Ukazatele rentability

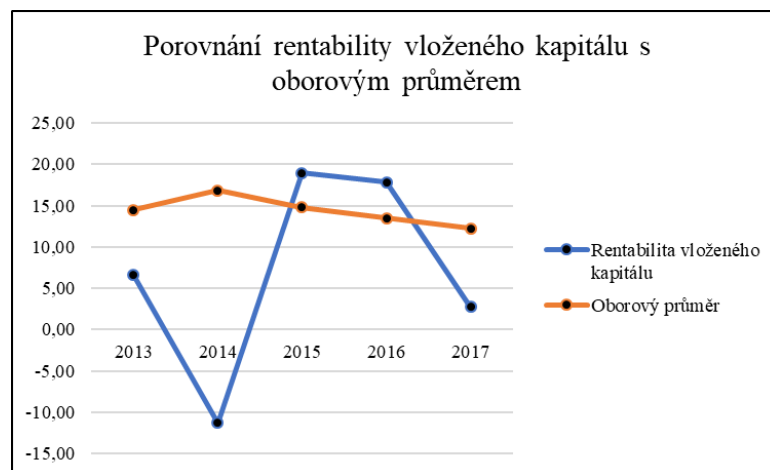
Ukazatele rentability (ziskovosti) poměřují zisk, který byl podnikatelskou činností dosažen s výší zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení. V rámci analýzy budu hodnotit čtyři ukazatele rentability.

Tabulka č. 16: Ukazatele rentability a jejich srovnání s oborovým průměrem v %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

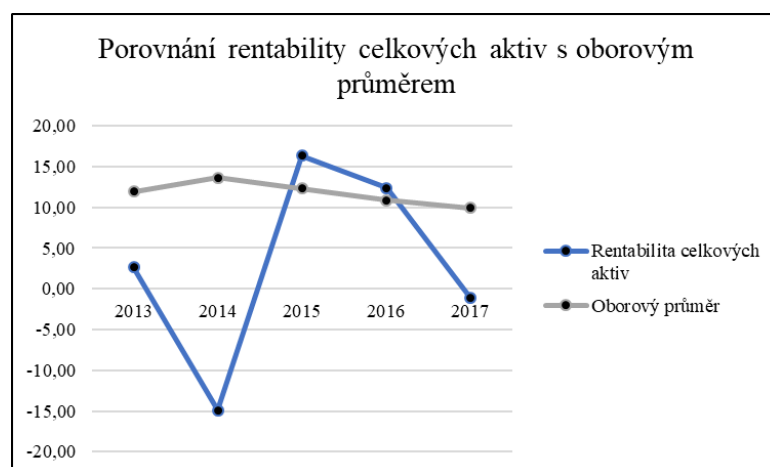
Ukazatele rentability (%)	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita vloženého kapitálu	6,60	-11,32	18,94	17,80	2,75
Oborový průměr	14,50	16,82	14,77	13,48	12,27*
Rentabilita celkových aktiv	2,61	-14,89	16,34	12,37	-1,13
Oborový průměr	11,93	13,65	12,29	10,89	9,90*
Rentabilita vlastního kapitálu	9,67	-93,25	51,01	29,39	-3,35
Oborový průměr	21,60	24,29	21,49	18,41	15,56*
Rentabilita tržeb	1,25	-7,55	7,63	5,73	-0,62
Oborový průměr	9,60	10,81	10,08	9,59	8,05*
*odhad Ministerstva průmyslu a obchodu					

Rentabilita vloženého kapitálu hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu nezávisle na zdroji jeho financování. Jak je vidět na následujícím grafu, v roce 2013 byl ukazatel ROI výrazně pod oborovým průměrem. V roce 2014 má ukazatel dokonce zápornou hodnotu, jelikož byl podnik ve ztrátě. V roce 2015 byla výnosnost vloženého kapitálu 18,94 %, což je nejvyšší hodnota za celé sledované období. V roce 2016 došlo sice k jejímu nepatrnému poklesu, i přesto se stejně jako v předchozím roce hodnota ukazatele pohybovala nad oborovým průměrem. V roce 2017 však dochází opět k rapidnímu poklesu ukazatele na hodnotu 2,75 %.



Graf č. 16: Porovnání rentability vloženého kapitálu s oborovým průměrem v %
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

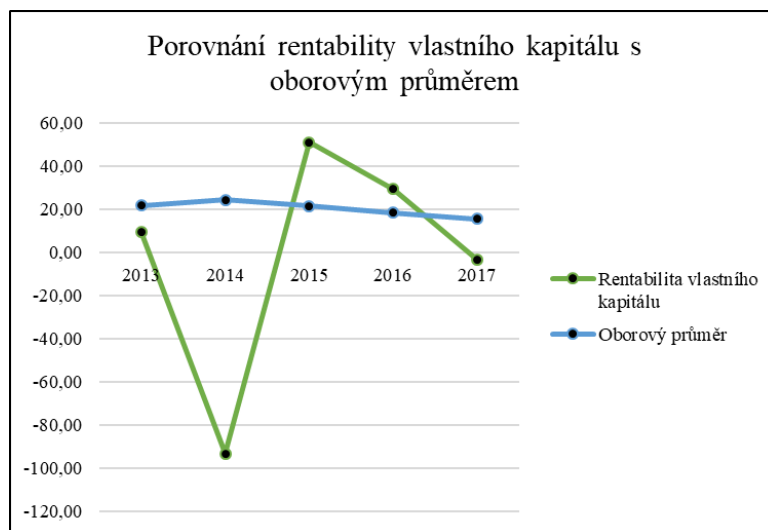
Ukazatel rentability celkových aktiv poměřuje výsledek hospodaření za účetní období s celkovým majetkem vloženým do podniku. Křivka ukazatele má podobný vývoj jako u předcházejícího ukazatele. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji jsou aktiva ve společnosti využívána – v letech 2015 a 2016 byla dle porovnání s průměrem v oboru aktiva v podniku využita nadprůměrně.



Graf č. 17: Porovnání rentability celkových aktiv s oborovým průměrem v %
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

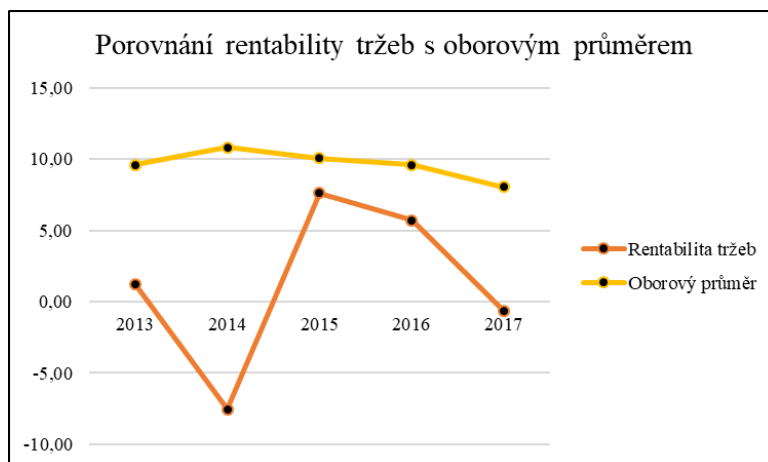
Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého do podniku jeho vlastníky. Tento ukazatel je mimořádně důležitý pro vlastníky společnosti, neboť značí, zda je jejich investice výhodná. Jejich cílem je neustálé zvyšování hodnoty tohoto ukazatele. V roce 2013 získali majitelé společnosti z jedné vložené koruny do podnikání 9,67 % zisku, v roce 2014 byl však podnik ztrátový. V letech 2015 a 2016 byla výnosnost

vlastního kapitálu výrazně nad oborovým průměrem, v roce 2017 se však společnost zase dostala do ztráty.



Graf č. 18: Porovnání rentability vlastního kapitálu s oborovým průměrem v %
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

Rentabilita tržeb vyjadřuje ziskovou marži, jež je signifikantní pro hodnocení úspěšnosti podnikání. V letech 2014 a 2017 ukazatel vyšel záporný, jelikož byl v obou dvou letech podnik ve ztrátě. V letech 2013, 2015 a 2016 se zisková marže pohybuje pod oborovým průměrem, což značí příliš vysoké náklady a nízkou cenu výrobků.



Graf č. 19: Porovnání rentability tržeb s oborovým průměrem v %
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017 a dat MPO)

4.8.4 Ukazatele aktivity

Pomocí analýzy řízení aktiv můžeme s využitím různých ukazatelů měřit, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty těchto ukazatelů v období let 2013-2017 v porovnání s oborovým průměrem.

Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity

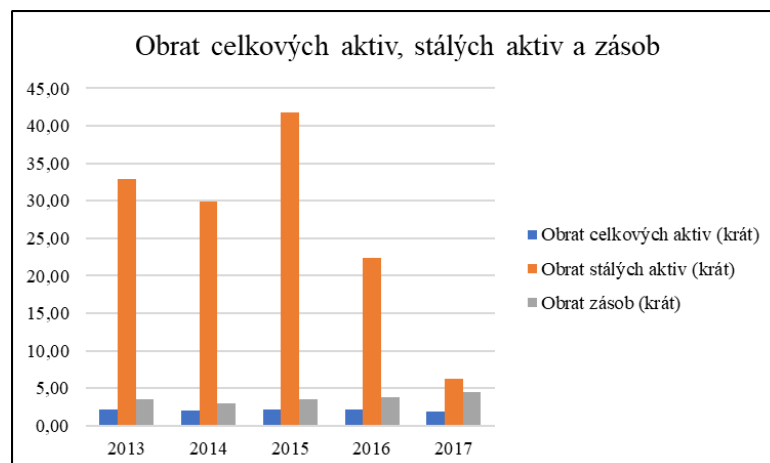
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv (krát)	2,09	1,97	2,14	2,16	1,82
Oborový průměr	1,24	1,26	1,22	1,14	1,23*
Obrat stálých aktiv (krát)	32,90	29,85	41,80	22,34	6,22
Oborový průměr	2,79	2,83	2,62	2,36	2,59*
Obrat zásob (krát)	3,52	3,00	3,57	3,87	4,45
Oborový průměr	11,69	12,11	12,12	11,96	12,71*
Doba obratu zásob (dny)	102	120	101	93	81
Oborový průměr	31	30	30	30	28*
Doba obratu pohledávek (dny)	51	44	43	51	36
Oborový průměr	82	76	75	79	73*
Doba obratu závazků (dny)	39	51	23	14	11
Oborový průměr	94	86	82	84	74*
*odhad Ministerstva průmyslu a obchodu					

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek aktiv v tržbách za rok. Dle odborných doporučení by měla být hodnota obratu celkových aktiv minimálně 1. Tuto podmínku splňuje podnik ve všech sledovaných letech, není tedy zapotřebí výrazně snižovat jeho aktiva.

Obrat stálých aktiv ukazuje, jak společnost efektivně hospodaří se svým dlouhodobým majetkem. Mezi lety 2013 a 2014 má ukazatel klesající tendenci především z důvodu poklesu tržeb, v roce 2015 pak dochází k jeho významnému nárůstu, a to na hodnotu 41,8; tj. společnost svůj dlouhodobý majetek obrátila cca 42x za rok. V roce 2016 a 2017 dochází naopak k hlubokému poklesu, a to především z důvodu investic do nových strojů.

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. V porovnání s průměrem v odvětví je obrat zásob ve společnosti asi 3x nižší. Takto nízký obrat zásob svědčí o jejich nízké likviditě. Po celé sledované období však ve společnosti dochází ke snižování množství přebytečných zásob.

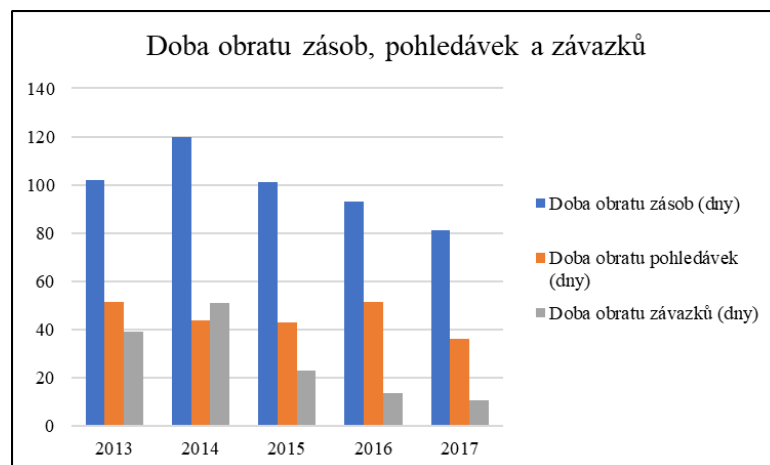


Graf č. 20: Vývoj obratu celkových aktiv, stálých aktiv a zásob
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Doba obratu zásob představuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje. Doba obratu zásob v podniku je v porovnání s průměrem v oboru výrazně vyšší. Mezi roky 2013 a 2014 dochází k nárůstu doby obratu zásob ze 102 dnů na 120, v následujících letech však ukazatel klesá, což je pro společnost velmi příznivé.

Dobou obratu/splatnosti krátkodobých obchodních pohledávek je myšlena doba mezi prodejem výrobku a obdržením platby od odběratele. Po celé sledované období se doba obratu pohledávek pohybuje výrazně pod oborový průměrem, což je pro podnik velmi pozitivní.

Doba obratu krátkodobých obchodních závazků je doba od vzniku závazku do jeho úhrady. Doba obratu závazků se pohybuje v celém období pod oborovým průměrem a od roku 2014 má klesající tendenci, což vypovídá o vysoké platební morálce podniku vůči jeho dodavatelům.



Graf č. 21: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.8.5 Provozní ukazatele

Provozní neboli výrobní ukazatele hodnotí efektivitu, s jakou podnik nakládá s jednotlivými druhy nákladů.

Ukazatel Nákladovost výnosů udává zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Ukazatel by měl vykazovat v průběhu času klesající trend, což se podniku nedaří. Největší zatížení výnosů náklady zaznamenala společnost v roce 2014, kdy ukazatel vzrostl z hodnoty 0,98 v roce 2013 na hodnotu 1,07. V letech 2015 a 2016 dosahovala nákladovost výnosů stejné úrovně, a sice 0,93; tudíž došlo k jejímu snížení oproti roku 2014, v roce 2017 však pozorujeme opět její nárůst.

Materiálová náročnost výnosů značí zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. Tento ukazatel má v průběhu doby klesající tendenci, v roce 2017 dosahuje nejnižší úrovně za celé sledované období, tj. v roce 2017 byly výnosy zatíženy spotřebovaným materiálem a energiemi na 24 %.

Ukazatel Vázanost zásob na výnosy udává, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Ukazatel má s výjimkou roku 2014 klesající tendenci, což lze hodnotit pozitivně, neboť by hodnota ukazatele měla být co možná nejnižší.

Tabulka č. 18: Provozní ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Provozní ukazatele	2013	2014	2015	2016	2017
Nákladovost výnosů	0,98	1,07	0,93	0,93	1,01
Materiálová náročnost výnosů	0,31	0,29	0,27	0,27	0,24
Vázanost zásob na výnosy	0,28	0,33	0,27	0,26	0,22

4.9 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Pomocí Du Pont analýzy jsem provedla rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele, kterými jsou zisková marže, obrat aktiv a finanční páka. Úkolem rozkladu je zjistit, který z těchto ukazatelů měl ve sledovaném období na rentabilitu vlastního kapitálu největší vliv.

Největší pokles zaznamenala zisková marže v letech 2014 a 2017, kdy dosáhla dokonce záporných hodnot. Pokles hodnot můžeme pozorovat v těchto letech i u ukazatele obratu aktiv. Takto nízké hodnoty jsou vykazovány z důvodu poklesu tržeb a záporného hospodářského výsledku v obou letech.

V těchto letech naopak dochází k nárůstu finanční páky, v roce 2014 má finanční páka vůbec nejvyšší hodnotu za celé sledované období.

I přesto, že v letech 2014 a 2017 dochází k růstu finanční páky, ukazatel rentability vlastního kapitálu zaznamenává značný pokles. Z toho lze tedy vyvodit, že je rentabilita vlastního kapitálu ovlivněna především ziskovou marží a obratem aktiv.

Podnik by měl tedy usilovat o zvyšování ziskové marže a obratu aktiv, čehož lze dosáhnout snížením nákladů či zvýšením ceny prodáváných výrobků.

Na následujícím diagramu je znázorněn pyramidový rozklad ukazatele ROE.

ROE (%)					
2013	9,67				
2014	-93,25				
2015	51,01				
2016	29,39				
2017	-3,35				
ROA (%)				Finanční páka	
2013	2,61			2013	3,7
2014	-14,89			2014	6,26
2015	16,34			2015	3,12
2016	12,37			2016	2,38
2017	-1,13			2017	2,97
Zisková marže (%)				Obrat aktiv	
2013	1,25			2013	2,09
2014	-7,55			2014	1,97
2015	7,63			2015	2,14
2016	5,73			2016	2,16
2017	-0,62			2017	1,82

Obrázek č. 5: Pyramidový rozklad ROE – diagram

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.10 Bonitní modely

Bonitní modely posuzují souhrnně finanční zdraví společnosti pomocí hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Pro hodnocení podniku XY jsem zvolila dva následující modely.

4.10.1 Kralickův Quick Test

Tento model hodnotí finanční zdraví společnosti ve čtyřech oblastech, kterými jsou stabilita, rentabilita, likvidita a výsledek hospodaření. Škála hodnocení se pohybuje v rozmezí 1 – výborné finanční zdraví až 5 – podnik je ohrožen insolvencí. Při pohledu do následující tabulky vidíme, že v letech 2013, 2014 a 2017 byl podnik ohodnocen známkou 4, tedy druhou nejhorší. V roce 2015 je finanční situace společnosti hodnocena známkou 2 – velmi dobře a v roce 2016 známkou 3 – dobře. Známkou 5 byly hodnoceny za celé sledované období dva ukazatele vstupující do modelu, a to rentabilita celkových aktiv a doba splácení dluhů z cash flow v letech 2014 a 2017.

Tabulka č. 19: Kralickův Quick Test

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Kralickův Quick Test	2013	2014	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu (%)	27,04	15,97	32,05	42,08	33,62
Bodové hodnocení	2	3	1	1	1
Rentabilita celkových aktiv (%)	2,61	-14,89	16,34	12,37	-1,13
Bodové hodnocení	4	5	1	2	5
Doba splácení dluhů z cash flow	14,43	-6,32	3,60	5,24	30,58
Bodové hodnocení	4	5	2	3	5
Cash flow v % tržeb	2,09	1,78	3,73	1,53	1,49
Bodové hodnocení	4	4	4	4	4
Konečné hodnocení	4	4	2	3	4

4.10.2 Bonita index

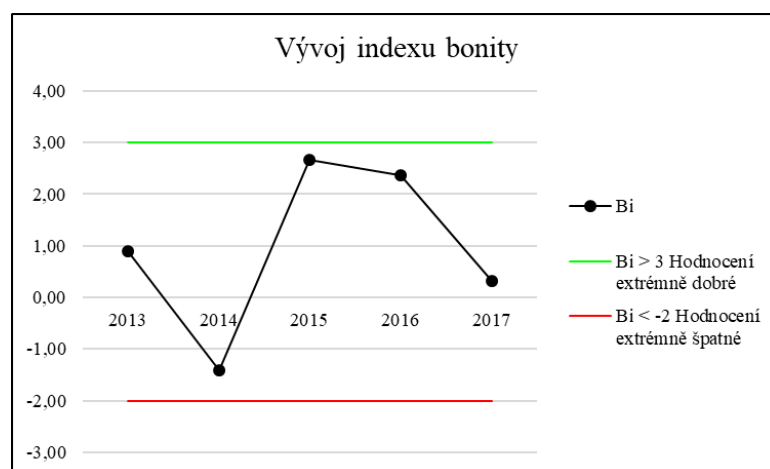
Bonita index hodnotí finanční zdraví společnosti dle hodnoty indexu bonity. V tabulce níže jsou uvedeny ukazatele vstupující do výpočtu indexu a závěrečné hodnocení bonity. Nejhoršího hodnocení podnik dosáhl v roce 2014, kdy byla jeho bonita ohodnocena jako velmi špatná. Naopak nejlepšího výsledku dosáhla společnost v letech 2015 a 2016, kdy její důvěryhodnost byla hodnocena jako velmi dobrá.

Tabulka č. 20: Bonita index

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Bonita index	2013	2014	2015	2016	2017
$x_1 = \text{Cash flow} / \text{Cizí zdroje}$	0,06	0,04	0,12	0,06	0,04
$x_2 = \text{Celková aktiva} / \text{Cizí zdroje}$	1,40	1,20	1,47	1,73	1,51
$x_3 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Celková aktiva}$	0,03	-0,15	0,17	0,15	-0,01
$x_4 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Celkové výkony}$	0,02	-0,08	0,08	0,07	-0,01
$x_5 = \text{Zásoby} / \text{Celkové výkony}$	0,29	0,34	0,29	0,26	0,21
$x_6 = \text{Celkové výkony} / \text{Celková aktiva}$	2,04	1,93	2,10	2,17	1,93
B_i	0,90	-1,42	2,67	2,37	0,31
Hodnocení bonity	Určité problémy	Velmi špatná	Velmi dobrá	Velmi dobrá	Určité problémy

V následujícím grafu vidíme vývoj indexu bonity v letech 2013-2017.



Graf č. 22: Vývoj indexu bonity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.11 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží k analýze stavu finančního zdraví společnosti a mají za úkol rozpoznat, do jaké míry je společnost ohrožena bankrotem. Data podniku jsem testovala pomocí čtyř vybraných bankrotních modelů.

4.11.1 Index IN05

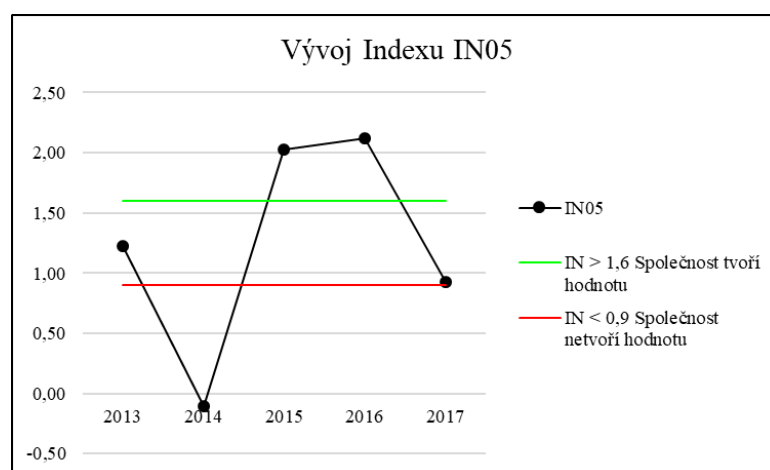
Index IN05 byl vytvořen pro podmínky podniků v České republice. V roce 2013 a 2017 byl podnik zařazen do tzv. šedé zóny, jež signalizuje možnost finančních problémů. V roce 2017 měl index hodnotu 0,93 - což je hraniční hodnota před nejhorším stupněm hodnocení. V roce 2014 společnost netvořila hodnotu a dosahovala ekonomické ztráty, naopak v následujících letech 2015 a 2016 dosahovala ekonomického zisku.

Tabulka č. 21: Index IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Index IN05	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva / Cizí zdroje	1,40	1,20	1,47	1,73	1,51
EBIT / Nákladové úroky	5,33	-8,32	12,03	13,81	2,91
EBIT / Aktiva	0,07	-0,11	0,19	0,18	0,03
Výnosy / Aktiva	2,12	2,01	2,26	2,18	1,83
Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky	1,31	1,12	1,39	1,96	1,36
IN05	1,22	-0,10	2,02	2,12	0,93
Hodnocení	tzv. šedá zóna, signalizuje možnost problémů	společnost netvoří hodnotu, dosahuje ekonomické ztráty	společnost tvoří hodnotu, dosahuje ekonomického zisku	společnost tvoří hodnotu, dosahuje ekonomického zisku	tzv. šedá zóna, signalizuje možnost problémů

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj Indexu IN05 mezi lety 2013-2017.



Graf č. 23: Vývoj Indexu IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.11.2 Tafflerův bankrotní model

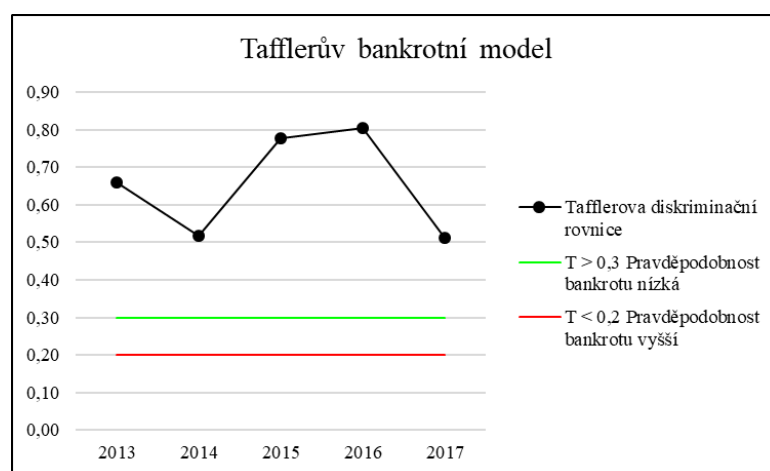
Tento model využívá k posouzení ohrožení podniku bankrotem tzv. Tafflerovu diskriminační rovnici. V tabulce níže jsou uvedeny poměrové ukazatele, jež vstupují do modelu a výsledné hodnocení pravděpodobnosti bankrotu. Dle modelu je pravděpodobnost bankrotu společnosti nízká v celém sledovaném období.

Tabulka č. 22: Tafflerův bankrotní model

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Tafflerův bankrotní model	2013	2014	2015	2016	2017
$R_1 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Krátkodobé závazky}$	0,05	-0,18	0,25	0,33	-0,02
$R_2 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Cizí kapitál}$	1,31	1,12	1,39	1,55	1,06
$R_3 = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Celková aktiva}$	0,71	0,83	0,68	0,46	0,52
$R_4 = \text{Tržby celkem} / \text{Celková aktiva}$	2,09	1,97	2,14	2,16	1,82
Tafflerova diskriminační rovnice	0,66	0,52	0,78	0,80	0,51
Pravděpodobnost bankrotu	Nízká	Nízká	Nízká	Nízká	Nízká

V grafu lze vidět vývoj Tafflerova indexu v průběhu sledovaného období.

**Graf č. 24: Tafflerův bankrotní model**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

4.11.3 Zmijewski model

V modelu Marka E. Zmijewski jsem využila tzv. probit analýzu. Výsledkem modelu je tak přímo pravděpodobnost, s jakou hrozí společnosti bankrot. Z tabulky níže vyplývá, že byla společnost bankrotem ohrožena pouze v roce 2014, kdy byla pravděpodobnost bankrotu 75 %. V letech 2015 a 2016 došlo k markantnímu zlepšení finanční situace společnosti a pravděpodobnost bankrotu tak byla jen 24, resp. 17 %. V roce 2017 došlo ke zvýšení pravděpodobnosti bankrotu na 38 %.

Tabulka č. 23: Zmijewski model

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Zmijewski model	2013	2014	2015	2016	2017
$x_1 = \text{Čistý zisk} / \text{Celková aktiva}$	0,03	-0,15	0,16	0,12	-0,01
$x_2 = \text{Celkové závazky} / \text{Celková aktiva}$	0,71	0,83	0,68	0,58	0,66
$x_3 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$	1,31	1,12	1,39	1,96	1,36
Zmijewski model (x)	-0,35	1,12	-1,17	-1,56	-0,47
Pravděpodobnost bankrotu (%)	41	75	24	17	38
Hodnocení	společnost není ohrožena bankrotem	společnost je ohrožena bankrotem	společnost není ohrožena bankrotem	společnost není ohrožena bankrotem	společnost není ohrožena bankrotem

4.11.4 Ohlsonův model

Ohlsonův model je posledním ze zvolených modelů. Model využívá k predikci bankrotu logistickou regresi. Pro tuto práci jsem zvolila jeho modifikaci z roku 2003 pro účely průmyslových podniků. Pravděpodobnost bankrotu se dle modelu pohybuje v průběhu sledovaného období od 2 do 57 %. I tento bankrotní model hodnotí finanční zdraví podniku v roce 2014 jako nejhorší za celé sledované období, kdy pravděpodobnost bankrotu dosáhla 57 %. V roce 2016 společnost dosáhla dle modelu nejlepšího hodnocení finančního zdraví – pravděpodobnost bankrotu tak byla minimální.

Tabulka č. 24: Ohlsonův model

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Ohlsonův model	2013	2014	2015	2016	2017
$x_1 = \log (\text{Celková aktiva} / \text{Deflátor HDP})$	4,55	4,22	4,55	4,55	4,55
$x_2 = \text{Celkové závazky} / \text{Celková aktiva}$	0,71	0,83	0,68	0,58	0,66
$x_3 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Celková aktiva}$	0,22	0,10	0,26	0,44	0,19
$x_4 = \text{Krátkodobé cizí zdroje} / \text{Oběžná aktiva}$	0,76	0,89	0,72	0,51	0,73
x_5	0	0	0	0	0
$x_6 = \text{Čistý zisk} / \text{Celková aktiva}$	0,03	-0,15	0,16	0,12	-0,01
$x_7 = (\text{Čistý zisk} + \text{odpisy}) / \text{Celkové závazky}$	0,05	-0,16	0,26	0,23	0,04
x_8	0	1	0	0	0
$x_9 = (NI_t - NI_{t-1}) / (NI_t + NI_{t-1})$	-0,42	-1,00	1,00	-0,10	-1,00
Q	-2,04	0,28	-3,23	-3,82	-2,09
Pravděpodobnost bankrotu (%)	11	57	4	2	11

VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V následující části práce provedu souhrnné hodnocení finanční situace společnosti a navrhu možná řešení ke zlepšení jejího finančního zdraví do budoucna.

5 VYHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI

Z analýzy aktiv společnosti vyplynulo, že největší část jejího majetku je tvořena oběžnými aktivy, konkrétně zásobami – v průběhu sledovaného období v rozmezí 40-65 %. Největší část zásob pak tvoří nedokončená výroba a polotovary. Ukazatel obratu zásob vyšel přibližně 3x nižší, než je oborový průměr. Doba obratu zásob v podniku je v porovnání s oborovým průměrem také výrazně vyšší, od roku 2014 má však klesající tendenci.

Dlouhodobý majetek je tvořen téměř výhradně dlouhodobým hmotným majetkem. Mezi lety 2015-2017 dochází k jeho významnému nárůstu, jehož příčinou byly investice do nového strojového vybavení.

Analýza pasiv ukázala, že je majetek společnosti přibližně ze tří čtvrtin krytý cizími zdroji, z nichž největší podíl připadá na závazky k úvěrovým institucím.

V průběhu pětiletého období, za které jsem prováděla finanční analýzu, byla společnost dvakrát ve ztrátě, a sice v roce 2014 a 2017. V roce 2014 šlo o ztrátu přes 6 milionů korun, v roce 2017 563 tisíc korun. Ke ztrátám došlo z důvodu poklesu tržeb, a to o 22 % v roce 2014 a 7,75 % v roce 2017, vždy oproti předcházejícímu roku. V roce 2014 byl pokles tržeb způsoben ztrátou zakázek od jednoho z hlavních odběratelů, který přestal vyrábět jednu řadu výrobků, v roce 2017 přišla společnost o zakázky od dalšího klíčového zákazníka.

V letech 2015 a 2016 se společnosti dařilo dobře, došlo k nárůstu tržeb o 11,31 % v roce 2015 a 8,66 % v roce 2016. V roce 2015 se společnost dostala do zisku téměř 7 milionů korun, v roce 2016 dosáhla zisku 5,6 milionu korun, a to především zásluhou nového vedení společnosti, s nímž přišla změna ve struktuře zákazníků, nové investice a snížení stavu zaměstnanců. V těchto dvou letech se také rentabilita vlastního kapitálu pohybovala nad oborovým průměrem.

Jako nevyhovující lze vyhodnotit ukazatel nákladovosti výnosů, jež má mít dle doporučení klesající trend, čemuž tak u hodnocené společnosti není. Společnost má vysoké fixní náklady především z důvodu platby pronájmu výrobních prostor a vysokých nákladů za energie.

Záporné hodnoty čistých pohotových prostředků a čistého peněžního majetku v průběhu sledovaného období značí také problémy s likviditou. Ukazatel okamžité likvidity vykazuje po celé sledované období hodnotu nižší, než je doporučené rozmezí. V porovnání s oborovými hodnotami má společnost ve sledovaném období podprůměrné výsledky. Z analýzy vyplynulo, že podnik by nedokázal uhradit své závazky bez nutnosti odprodání zásob. Výsledek je nepříznivý také z pohledu věřitelů společnosti, neboť značí prvotní platební neschopnost. Společnost by měla navýšit svůj krátkodobý finanční majetek, tj. peněžní prostředky v pokladně a na účtech.

Ukazatel celkové zadluženosti se pohybuje nad oborovým průměrem ve všech sledovaných letech. Celková zadluženost společnosti je vyšší i v porovnání s doporučenými hodnotami dle odborné literatury, jejíž autoři doporučují rozmezí 30 až 60 %. V letech 2013-2017 také ukazatel úrokového krytí dosahuje o poznání nižších hodnot, než je oborový průměr.

Rentabilita tržeb, jež vyjadřuje ziskovou marži, se v celém období pohybovala pod oborovým průměrem, v letech 2014 a 2017 navíc ukazatel vychází záporný, neboť byl podnik v těchto letech ve ztrátě. To značí, že má společnost příliš vysoké náklady a nízkou cenu výrobků.

Dobré hodnoty ukazatele doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek a závazků. Ve srovnání s oborovým průměrem podnik inkasuje platby od svých zákazníků dříve, zároveň hradí své závazky v kratší lhůtě, než je oborový průměr, což vypovídá o jeho vysoké platební morálce a spolehlivosti vůči zákazníkům.

Souhrnné ukazatele v podobě bonitních a bankrotních modelů v zásadě potvrzují vývoj finančního zdraví v jednotlivých letech popisovaný výše. Finanční zdraví podniku v roce 2013 hodnotí jako problematické, s mírným rizikem bankrotu. V roce 2014 hodnotí

finanční situaci jako velmi špatnou, společnost netvoří hodnotu a dosahuje ekonomické ztráty. Dle modelu Zmijewski byla pravděpodobnost bankrotu společnosti v tomto roce 75 %. V letech 2015 a 2016 bylo finanční zdraví společnosti vyhodnoceno jako velmi dobré, společnost tvořila hodnotu a dosahovala ekonomického zisku. V roce 2017 modely upozorňují na možnost finančních problémů, pravděpodobnost bankrotu je dle Zmijewski modelu 38 %, dle Ohlsonova modelu 11 %.

Z finanční analýzy vyplynulo, že ekonomické výsledky společnosti jsou meziročně nevyrovnané. Výrobní program se jeví jako zajímavý a perspektivní, společnost by však měla v následujících letech usilovat o větší finanční stabilitu a dosahování zisku. K tomuto cíli si dovoluji navrhnout několik opatření.

6 DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST

Na základě poznatků z finanční analýzy navrhuji následující opatření ke zlepšení finančního zdraví společnosti do budoucna.

6.1 Získání vlastního výrobního areálu – úspora nákladů za pronájem a energie

Prvním mým doporučením pro společnost je investování do vlastní výrobní haly. V současné době společnost sídlí v pronajatých prostorech, které jsou nevyhovující hned z několika důvodů. Jedná se o prostory ve starší budově s vysokými stropy, jež je energeticky náročná a vyžaduje časté zásahy z hlediska oprav a údržby. Navíc z důvodu nešťastně řešených dispozic nejsou prostory efektivně využity. Platba nájemného spolu s vysokými náklady za energie tak znamená pro společnost velkou finanční zátěž.

Roční nájemné v letech 2013-2016 činilo 5 milionů korun, v roce 2017 byla jeho výše 4,7 milionu korun. K ponížení došlo z důvodu zmenšení pronajímané plochy.

Požadavky na novou výrobní halu jsou následující:

- lokalizace v rámci města Brna nebo blízkého okolí (s dostupností MHD),
- plocha pozemku cca 4 000 m²,
- budova v dobrém stavu,
- nízká energetická náročnost.

Projekt doporučuji financovat prostřednictvím investičního hypotečního úvěru od společnosti Raiffeisenbank, a.s., se kterou společnost XY dlouhodobě spolupracuje a využívá její další bankovní produkty. Dle průzkumu trhu s nemovitostmi a zvážení výše uvedených kritérií by výše úvěru činila 40 milionů korun. Úvěr by měl následující parametry:

Roční úroková sazba: 4 % p. a. fixně

Doba splácení: 15 let

Forma splátek: konstantní anuita

Zajištění úvěru: zástava financované nemovitosti

Banka vyžaduje spolu s žádostí o úvěr doložit také následující dokumenty:

- finanční výkazy, výroční zprávu a zprávu auditora,
- platné daňové přiznání za minulé účetní období,
- potvrzení o bezdlužnosti na daních a sociálním pojištění,
- návrh kupní smlouvy na pořizovanou nemovitost (29; 30).

V tabulce níže je uveden splátkový kalendář úvěru v korunách.

Tabulka č. 25: Splátkový kalendář

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Splátkový kalendář (v Kč)				
Období	Anuita	Z toho		Zůstatek dluhu
		roční úrok	úmor dluhu	
0	-	0,04	-	40 000 000
1	3 597 644	1 600 000	1 997 644	38 002 356
2	3 597 644	1 520 094	2 077 550	35 924 806
3	3 597 644	1 436 992	2 160 652	33 764 154
4	3 597 644	1 350 566	2 247 078	31 517 077
5	3 597 644	1 260 683	2 336 961	29 180 116
6	3 597 644	1 167 205	2 430 439	26 749 676
7	3 597 644	1 069 987	2 527 657	24 222 019
8	3 597 644	968 881	2 628 763	21 593 256
9	3 597 644	863 730	2 733 914	18 859 342
10	3 597 644	754 374	2 843 270	16 016 072
11	3 597 644	640 643	2 957 001	13 059 071
12	3 597 644	522 363	3 075 281	9 983 790
13	3 597 644	399 352	3 198 292	6 785 497
14	3 597 644	271 420	3 326 224	3 459 273
15	3 597 644	138 371	3 459 273	0
Σ	53 964 660	13 964 660	40 000 000	-

Přínos tohoto opatření spočívá v úspoře za platbu nájemného a snížení výdajů za energie. Například v prvním roce by podnik na nájemném ušetřil 1 102 356 Kč (Roční nájem – Roční splátka včetně úroků).

Oproti úspoře je třeba minimalizovat náklady spojené s přestěhováním výroby. Proto navrhuji stěhování v období celozávodní dovolené s cílem minimalizovat náklady spojené s přerušением výroby.

Využití tohoto doporučení ovšem závisí na schválení úvěrového rámce bankou. S ohledem na vysoké úvěrové zatížení společnosti a její finanční situaci by bylo vhodné

podpořit financování zárukou či úvěrem v programu EXPANZE Českomoravské záruční a rozvojové banky. Záruka od ČMZRB je zajišťovací bankovní instrument se státní podporou, který umožňuje získat zaručovaný úvěr s výhodnějšími podmínkami, přičemž je tato záruka poskytnuta bez poplatku. Úvěr v programu EXPANZE je bezúročný zvýhodněný úvěr s finančním příspěvkem na úhradu úroků komerčního úvěru, a to až do výše 2 miliony korun (31; 32).

Program EXPANZE – záruka

- výše zaručovaného úvěru až 40 milionů korun,
- převzetí velké části úvěrového rizika ručitelem (až do výše 80 % jistiny zaručovaného úvěru),
- doba ručení až 12 let (31).

Program EXPANZE – úvěr

- výše úvěru až 45 milionů korun,
- až do výše 45 % způsobilých výdajů projektu,
- splatnost až 10 let,
- odklad splátek jistiny úvěru až 3,5 roku,
- možnost předčasného splacení úvěru bez sankce (32).

6.2 Zvýšení ziskové marže

Dle výsledků studie společnosti CEEC Reseach, jež se zabývala predikcí vývoje českého strojírenského průmyslu na základě dat od 180 českých společností, je očekáván v následujících letech nárůst cen vstupních materiálů a rostoucí tlak na zvyšování mezd z důvodu nedostatku pracovních sil na českém trhu (33). Společnost XY by se tedy měla připravit na zvyšující se náklady – což je základním důvodem pro tlak na zvyšování marží. V případě společnosti XY však doporučuji zvýšení marží nad uvedený rámec.

Cesta ke zvyšování marží vede přes trvalé vyjednávání s odběrateli, což však platí jen do omezené míry, kdy lze konečný výrobek poptat u konkurence. Především doporučuji se zaměřit na zvýšení ziskové marže pomocí patentu nebo obdobného sofistikovaného zdokonalení výrobku, který bude na trhu jedinečný a zákazník bude ochoten zvýšenou

prodejní cenu akceptovat. V tomto případě by mohla společnost navýšit ceny skokově se zavedením nového výrobku na trh. Situace společnosti je v tomto směru následující.

Společnost XY se věnuje výrobě přesných dílců a montážních sestav pro elektronovou mikroskopii, vakuovou techniku a kryogenní aplikace. Vyrobené komponenty dodává zákazníkům, kteří je využívají pro své výrobky. Vizí vedení společnosti je vývoj a výroba vlastních produktů, které bude podnik prodávat pod svojí značkou. Byl by to posun nejen z hlediska vnímání společnosti jejími zákazníky a širokou veřejností, nýbrž i zaměstnanci by se s výrobou pod značkou společnosti lépe ztotožnili.

Jak již bylo v práci zmíněno, v roce 2017 se podnik rozhodl investovat do vývoje vlastního produktu. Jde o vývoj pohonů HW a SW části pohonů přesného polohovacího stolku a inovaci konstrukce přesného polohovacího stolku s pojezdem. Výsledkem vývoje má být zhotovení prototypu a jeho představení současným a potenciálním zákazníkům. Vedle toho chce společnost začít s prodejem přírub, které běžně vyrábí na zakázku pro své odběratele, tentokrát však pod vlastní značkou. Plánuje taktéž rozšíření produktové řady o výkresové a speciální příruby dle přání zákazníka a výrobu dalších produktů.

Základním cílem je dosáhnout ziskové marže na úrovni oborového průměru, tzn. přibližně 10 %.

V roce 2017 byla průměrná celoroční zisková marže záporná. Pokud by se již v tomto roce podařilo získat plánovanou marži 10 %, společnost by dosáhla zisku 9,1 milionu korun.

6.3 Zvýšení tržeb

Další možností, která by vedla ke zlepšení finančního zdraví společnosti, je zvyšování tržeb. Zvýšení tržeb by mělo vliv na růst výsledku hospodaření a tím by současně došlo ke zmenšení podílu cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu. Vyšší podíl vlastních zdrojů by znamenal zlepšení finanční stability společnosti a zároveň vyšší důvěru věřitelů.

Dle analytické studie společnosti CEEC Reseach je očekáván v roce 2019 růst tržeb malých a středních firem o 4,6 % oproti roku předchozímu. Dle studie lze očekávat i nárůst tržeb z exportu, a to o 5,3 % v případě malých a středních podniků (33). Budoucí vývoj situace v odvětví lze tedy hodnotit příznivě.

Ke zvýšení hodnoty tržeb navrhuji následující opatření.

6.3.1 Provoz e-shopu

Společnost na začátku roku 2017 spustila svůj historicky první e-shop, který však nepřináší požadovaný efekt. Na stránkách je uveden pouze základní přehled výrobků – zboží. K jednotlivým výrobkům byly vytvořeny funkční listy s technickými daty, na základě kterých je možné si zboží objednat. Jedná se o internetový prodej běžně používaných přírub pod značkou společnosti.

V současné době je provoz e-shopu pozastaven z personálních a organizačních důvodů. E-shop není dorešen z hlediska údržby a jeho propagace vůči stávajícím i potenciálním zákazníkům. Je také třeba e-shop ošetřit z hlediska požadavků Obecného nařízení o ochraně osobních údajů – GDPR.

Cílem e-shopu je obecně zvýšit povědomí o společnosti XY v oboru a zvýšit tak prodeje výrobků dvojím způsobem – kontaktováním nového zákazníka a přímým zásilkovým prodejem u jednodušších výrobků (přírub).

Moje doporučení pro společnost v této věci je co možná nejrychleji realizovat prodeje přes tento distribuční kanál. Statisticky je tento způsob prodeje nejdynamičtější. Navrhuji přijmout nového zaměstnance, který bude mít na starosti uvedení e-shopu do provozu a jeho správu. Může se jednat i o krátkodobější výpomoc do doby jeho řádného zavedení a převzetí odpovědnosti za e-shop některým ze stávajících zaměstnanců. Vhodným kandidátem na tuto pozici by byl např. student IT či Marketingu, který může práci vykonávat formou zkráceného úvazku či DPP/DPČ.

Náklady na provoz a správu e-shopu budou tvořit zejména výdaje na nového zaměstnance. Navrhuji zaměstnance přijmout na Dohodu o pracovní činnosti ve výši 80 hodin měsíčně (20 hodin týdně), což je dle mého dostatečná kapacita. Mzda zaměstnance

by činila 130 Kč/hod. Měsíční náklady na tohoto zaměstnance budou činit 13 936 Kč, tj. 167 232 Kč za rok včetně všech odvodů.

6.3.2 Udržování dobrých vztahů se stávajícími zákazníky a vyhledávání nových obchodních příležitostí

V letech 2013-2017, během kterých jsem hodnotila vývoj finanční situace společnosti, byla společnost dvakrát ve ztrátě. V obou případech k ní došlo v důsledku poklesu tržeb od klíčových odběratelů. Nadpoloviční většinu, tj. 55 % zákazníků společnosti tvoří zákazníci ze zahraničí, z toho 25 % připadá na Anglii. Tento fakt může být pro společnost znepokojující z důvodu tzv. brexitu, tedy odchodu Velké Británie z Evropské unie, o kterém jsem se již v práci zmiňovala.

Jelikož jsou spokojení zákazníci alfou a omegou úspěšnosti podnikání a dobrého jména společnosti, je třeba o vztahy s nimi pečovat. Zároveň by však měla společnost vyhledávat nové obchodní příležitosti jak v tuzemsku, tak i v zahraničí. Např. při vstupu na nové trhy jí může být významně nápomocná národní proexportní organizace CzechTrade, jež funguje pod záštitou Ministerstva průmyslu a obchodu a zabývá se exportní podporou českých firem.

6.3.3 Řešení nedostatku lidských zdrojů a zvyšování produktivity práce stávajících zaměstnanců

V současné době se většina společností v České republice potýká s nedostatkem pracovníků, ve strojírenských společnostech jde především o dělnické profese.

Zvyšování tržeb je podmíněno také dostatkem pracovníků, jelikož pak bude společnost nejenom schopna přijímat nové zakázky, ale především plnit termíny u zakázek stávajících.

Pro řešení nedostatku lidských zdrojů navrhuji spolupráci se středními a vysokými školami, a to například formou absolvování povinných praxí studentů ve společnosti či zapojením se přímo do výuky prostřednictvím přednášek odborníků z praxe. V rámci města Brna je možná spolupráce zejména s následujícími středními odbornými školami:

- *Střední škola technická a ekonomická Brno, Olomoucká*

- *Střední škola strojírenská a elektrotechnická Brno*
- *Střední průmyslová škola a Vyšší odborná škola Brno, Sokolská*
- *Střední odborná škola a Střední odborné učiliště Kuřim, s.r.o.*

Společnost by se také dostala lépe do povědomí studentů díky pořádání Dnů otevřených dveří a prezentaci společnosti na veletrzích pracovních příležitostí. V Brně je každoročně možné využít veletrh Job Fair MSV, jež je součástí Mezinárodního strojírenského veletrhu a je přímo zaměřen na strojírenské společnosti, dále veletrhy Profesia Days, JobChallenge či iKariéra.

Dále společnosti doporučuji pravidelnou aktualizaci sekce kariéra na jejích webových stránkách, intenzivní spolupráci s Úřadem práce a inzerování na internetových pracovních portálech.

Vzhledem ke stávající finanční situaci však podniku nedoporučuji navyšovat stav zaměstnanců, nýbrž zaměřit se na udržení stávajících zaměstnanců a zvyšování produktivity práce.

6.4 Snížení stavu zásob

Na základě poznatků z analytické části práce doporučuji provést ve společnosti důslednou inventarizaci všech zásob s cílem minimalizovat stav neprodejných zásob a vůbec ponížít stav zásob jako takový. K tomuto cíli může sloužit metoda řízení zásob Just in Time.

Při aplikaci tohoto přístupu podnik dostává materiál či výrobek právě ve chvíli, kdy jej potřebuje a nevzniká tedy nutnost vytváření zásob. Tento systém může přinést společnosti celou řadu benefitů, kterými jsou např. úspora ploch, okamžitá identifikace problémů v kvalitě dodaného materiálu, významné zkrácení Lead Time, tedy doby, než výrobek projde celým výrobním procesem a v konečném důsledku zvýšenou kvalitou výrobků a rychlejší reakce na požadavky zákazníků.

Aplikace tohoto principu současně vyžaduje vysoké nároky na organizaci práce a na kvalitu veškerých procesů uvnitř podniku. Tyto interní faktory může management společnosti přímo ovlivnit, je třeba však také počítat s vnějšími faktory, kterými jsou zejména spolehlivost dodavatelů a dostupnost dopravních služeb (9, s. 528; 34, s. 69-75).

6.5 Eliminace kurzového rizika zajišťováním

Společnost XY má přibližně polovinu odběratelů v zahraničí, proto je nucena řešit otázku zahraničních měn, což s sebou přináší kurzová rizika. Společnost toto riziko již nyní částečně eliminuje nasmlouváním zahraničních tržeb v českých korunách. U části zákazníků se to však nedaří zrealizovat. Společnost inkasuje přibližně 25 % tržeb v měně EUR a je nucena z důvodu např. výplaty mezd v českých korunách měnit eura jednorázovými obchody na koruny dle aktuálního kurzu.

Mým doporučením je využít dlouhodobé fixace kurzu EUR/CZK na finančních trzích např. formou forwardů nebo měnových opcí s cílem získat výhodnější a jistý kurz za předem známou hodnotu, což zvyšuje jistotu a ekonomický výnos ze zahraničního prodeje. Předpokládaný roční přínos je v řádech statisíců korun.

ZÁVĚR

V bakalářské práci jsem se zabývala hodnocením finanční situace společnosti XY za období let 2013-2017. Mým cílem bylo na základě výsledků finanční analýzy přinést doporučení a návrhy ke zlepšení finančního zdraví společnosti do budoucna.

Společnost XY působí ve strojírenském průmyslu a zabývá se výrobou součástí pro elektronovou mikroskopii, vakuovou a kryogenní techniku, přesným obráběním a povrchovými úpravami výrobků.

Rozbor finanční situace ukázal, že se společnost dlouhodobě potýká s vysokou volatilitou ekonomických výsledků. V průběhu sledovaného období byl podnik dvakrát ve ztrátě, jež byla v obou případech zapříčiněna zejména propadem tržeb z důvodu ztráty zakázek od klíčových odběratelů. V ostatních obdobích se podniku dařilo poměrně dobře, v letech 2015 a 2016 se dokonce tři ze čtyř ukazatelů rentability pohybovaly nad oborovým průměrem.

Společnost si je vědoma trendu vývoje české ekonomiky, kterým je výroba s vyšší přidanou hodnotou, konkurenční výhoda v kvalitních produktech a s tím související potřeba zaměstnávat kvalifikované pracovníky a specialisty. Od roku 2016 s příchodem nového vedení dochází ve společnosti k nahrazování zastaralé techniky modernějšími stroji a investicím do vývoje vlastních produktů.

Pro stabilizaci a zlepšení finančního zdraví společnosti navrhuji investici do vlastní výrobní haly, s cílem úspory nákladů za pronájem a energie.

Dalším mým doporučením je zvýšení ziskové marže pomocí patentu nebo obdobného sofistikovaného zdokonalení výrobku, který bude na trhu jedinečný a společnost tak bude moci se zavedením výrobku cenu výrazně navýšit. Obecně zvyšování ziskových marží u výrobků bude nevyhnutelné také z důvodu předpokládaného růstu cen vstupních materiálů a mzdových nákladů.

Mým doporučením je taktéž navýšení tržeb, čehož může společnost dosáhnout pomocí zahájení prodeje výrobků pod vlastní značkou prostřednictvím e-shopu, vyhledáváním nových obchodních příležitostí a nepřímo také řešením nedostatku lidských zdrojů.

Na základě výsledků analýzy doporučuji nadále pokračovat ve snižování stavu zásob, k čemuž může pomoci metoda řízení zásob Just in Time.

Můj poslední návrh vychází ze skutečnosti, že více než polovinu zákazníků společnosti tvoří zákazníci ze zahraničí. Podniku doporučuji eliminovat kurzové riziko využitím dlouhodobé fixace kurzu EUR/CZK na finančních trzích s cílem získat výhodnější kurz za předem známou hodnotu, což zvyšuje jistotu a ekonomický výnos ze zahraničního prodeje.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) *Iniciativa Průmysl 4.0* [online]. In: . Praha, b.r. [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/53723/64358/658713/priloha001.pdf>
- (2) PALEPU, Krishna, Paul HEALY a Erik PEEK. *Business analysis and valuation*. Fourth edition, IFRS edition. Andover: Cengage Learning, 2016. ISBN 978-1-4737-2265-1.
- (3) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN isbn978-80-271-0563-2.
- (4) JELENA AVAKMOVIC, a JULIJA AVAKUMOVIC. Method of Financial Analysis and Impact on Quality of Decision Making. *EuroEconomica* [online]. Danubius University of Galati, 2016, 35(2), 23-30 [cit. 2018-12-09]. ISSN 1582-8859. Dostupné z: <https://doaj.org/article/a87cde01b5cd4f9784653dcf831842ce>
- (5) Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. b.r. [cit. 2018-12-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=295910&typ=PLATNY>
- (6) 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví. *Zákony pro lidi - Sbírka zákonů ČR v aktuálním konsolidovaném znění* [online]. © 2010-2018 [cit. 2018-12-07]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
- (7) 500/2002 Sb. Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví pro podnikatele. *Zákony pro lidi - Sbírka zákonů ČR v aktuálním konsolidovaném znění* [online]. © 2010-2018 [cit. 2018-12-09]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500>
- (8) HINDLS, Richard, Stanislava HRONOVÁ a Robert HOLMAN. *Ekonomický slovník*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2003. Beckovy odborné slovníky. ISBN 8071798193.
- (9) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (10) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (11) SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
- (12) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. : il., tab., grafy. ISBN 978-80-247-3308-1brož.
- (13) HIGGINS, Robert. *Analysis for financial management*. Ninth edition. Boston: McGraw-Hill, 2009. ISBN 978-0-07-127626-9.
- (14) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- (15) ODEHNALOVÁ, Kateřina. *Analýza vlastností bankrotního modelu Zmijewski* [online]. Plzeň, 2013 [cit. 2019-02-27]. Dostupné z: <https://portal.zcu.cz/portal/studium/prohlizeni.html>. Bakalářská práce.

Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta aplikovaných věd. Katedra informatiky a výpočetní techniky.

- (16) DANA, Kubíčková, Ohlson's Model and its Prediction Ability in Comparison with Selected Bankruptcy Models in Conditions of Czech SMEs. *Economic Studies* [online]. 2015, 9(2), 155-173 [cit. 2018-11-29]. ISSN 1802792X.
- (17) DI industrial: O nás. *DI industrial* [online]. b.r. [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <http://www.diindustrial.com/o-nas>
- (18) Sbírka listin: DI industrial spol. s r.o. *Veřejný rejstřík a Sbírk listin* [online]. © 2012-2015 [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=295910>
- (19) Panorama zpracovatelského průmyslu ČR. *MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU* [online]. 2019 [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
- (20) Průvodce pro podnikatele k dopadům brexitu. *MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU* [online]. b.r. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/zahranicni-obchod/brexit/>
- (21) *STARTECH spol. s r.o.: Přesné kovoobrábění* [online]. 2019 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.startech-ricany.cz/index.php>
- (22) Profil společnosti. *STARTECH spol. s r.o.: Přesné kovoobrábění* [online]. 2019 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: https://www.startech-ricany.cz/index.php?menu=profil_spolecnosti
- (23) *S&K Tools: O SPOLEČNOSTI* [online]. b.r. [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.sktools.cz/>
- (24) *Frentech Aerospace s.r.o.* [online]. 2017 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <http://frentech.eu/>
- (25) O firmě. *Frentech Aerospace s.r.o.* [online]. 2017 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <http://frentech.eu/frenetech-aerospace/>
- (26) O společnosti. *Průmyslová automatizace a CNC strojírenská výroba - Elakov Production* [online]. 2018 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://www.elakov.cz/o-spolecnosti/>
- (27) *WINSTON Production, s.r.o. - strojírenská výroba* [online]. 2016 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <http://winston.cz/>
- (28) O společnosti. *WINSTON Production, s.r.o. - strojírenská výroba* [online]. 2016 [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <http://winston.cz/o-spolecnosti/o-nas/>
- (29) Investiční úvěr. *Raiffeisenbank a.s. [CZ]* [online]. 2019 [cit. 2019-05-02]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/firmy/financovani/financovani-investic/investicni-uver>
- (30) ÚVĚRY SE ZAJIŠTĚNÍM OD ČMZRB. *Raiffeisenbank a.s. [CZ]* [online]. 2019 [cit. 2019-05-02]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/podnikatele/financovani/uvery-se-zajistenim-od-cmzrb>
- (31) Expanze - záruky. *Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.* [online]. b.r. [cit. 2019-04-27]. Dostupné z: <https://www.cmzrb.cz/podnikatele/zaruky/expanze-zaruky/?rc>
- (32) Expanze - úvěry. *Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.* [online]. b.r. [cit. 2019-04-27]. Dostupné z: <https://www.cmzrb.cz/podnikatele/uvery/expanze/?rc>

- (33) *CEEC Research: Studie českého strojírenského průmyslu H2/2018* [online]. In: .
b.r. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z:
<http://www.ceec.eu/research/mech?iResearchId=175&do=downloadResearch>
- (34) BAUER, Miroslav. *Kaizen: cesta ke štíhlé a flexibilní firmě*. 1. vyd. Brno:
BizBooks, 2012, 193 s. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-265-0029-2.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

ČMZRB	Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DPČ	Dohoda o pracovní činnosti
DPP	Dohoda o provedení práce
EAT	Zisk po uhrazení daní
EBIT	Zisk před zdaněním a zaplacením úroků
GDPR	General Data Protection Regulation / Obecné nařízení o ochraně osobních údajů
HDP	Hrubý domácí produkt
HW	Hardware
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MSV	Mezinárodní strojírenský veletrh
NI	Čistý zisk
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SW	Software
VH	Výsledek hospodaření

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Výrobní program společnosti	39
Graf č. 2: Porovnání průměrné mzdy ve společnosti s průměrnou mzdou v oboru	42
Graf č. 3: Rozdělení zákazníků dle zemí	44
Graf č. 4: Struktura aktiv v %	47
Graf č. 5: Struktura pasiv v %	49
Graf č. 6: Vývoj oběžných aktiv společnosti v tis. Kč	50
Graf č. 7: Vývoj dlouhodobého majetku společnosti v tis. Kč	50
Graf č. 8: Vývoj osobních nákladů v tis. Kč	52
Graf č. 9: Vývoj tržeb za prodej výrobků a služeb v tis. Kč	54
Graf č. 10: Vývoj výsledku hospodaření za běžné účetní období v tis. Kč	54
Graf č. 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč	55
Graf č. 12: Vývoj čistých pohotových prostředků v tis. Kč	56
Graf č. 13: Vývoj čistého peněžního majetku v tis. Kč	56
Graf č. 14: Ukazatele likvidity	58
Graf č. 15: Porovnání celkové zadluženosti společnosti s oborovým průměrem v %	59
Graf č. 16: Porovnání rentability vloženého kapitálu s oborovým průměrem v %	61
Graf č. 17: Porovnání rentability celkových aktiv s oborovým průměrem v %	61
Graf č. 18: Porovnání rentability vlastního kapitálu s oborovým průměrem v %	62
Graf č. 19: Porovnání rentability tržeb s oborovým průměrem v %	62
Graf č. 20: Vývoj obratu celkových aktiv, stálých aktiv a zásob	64
Graf č. 21: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků	65
Graf č. 22: Vývoj indexu bonity	69
Graf č. 23: Vývoj Indexu IN05	70
Graf č. 24: Tafflerův bankrotní model	71

SEZNAM VZORCŮ

Rovnice č. 1: Absolutní změna horizontální analýzy	19
Rovnice č. 2: Relativní změna horizontální analýzy (v %)	19
Rovnice č. 3: Čistý pracovní kapitál	20
Rovnice č. 4: Čisté pohotové prostředky	21
Rovnice č. 5: Čistý peněžní majetek	21
Rovnice č. 6: Okamžitá likvidita	22
Rovnice č. 7: Pohotová likvidita	23
Rovnice č. 8: Běžná likvidita	23
Rovnice č. 9: Celková zadluženost	24
Rovnice č. 10: Kvóta vlastního kapitálu	25
Rovnice č. 11: Úrokové krytí	25
Rovnice č. 12: Doba splácení dluhů	25
Rovnice č. 13: ROI	26
Rovnice č. 14: ROA	26
Rovnice č. 15: ROE	26
Rovnice č. 16: ROS	27
Rovnice č. 17: Obrat celkových aktiv	27
Rovnice č. 18: Obrat stálých aktiv	28
Rovnice č. 19: Obrat zásob	28
Rovnice č. 20: Doba obratu zásob	28
Rovnice č. 21: Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek	29
Rovnice č. 22: Doba obratu krátkodobých obchodních závazků	29
Rovnice č. 23: Nákladovost výnosů	29
Rovnice č. 24: Materiálová náročnost výnosů	30
Rovnice č. 25: Vázanost zásob na výnosy	30
Rovnice č. 26: Rovnice Du Pont – základní	31
Rovnice č. 27: Rovnice Du Pont – rozšířená	31
Rovnice č. 28: Index bonity	34
Rovnice č. 30: Index IN05	34
Rovnice č. 31: Tafflerova diskriminační rovnice	35

Rovnice č. 32: Zmijewski model	36
Rovnice č. 33: Rovnice pro výpočet pravděpodobnosti u Zmijewski modelu	36
Rovnice č. 34: Ohlsonův model.....	37
Rovnice č. 35: Rovnice pro výpočet pravděpodobnosti u Ohlsonova modelu.....	37

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Základní údaje o společnosti XY spol. s r.o.	15
Tabulka č. 2: Kralickův Quick test – hodnocení ukazatelů	33
Tabulka č. 3: Vyhodnocení ukazatele IN05.....	35
Tabulka č. 4: Tafflerův bankrotní model - hodnocení	35
Tabulka č. 5: Vývoj počtu zaměstnanců a průměrné mzdy s oborovým srovnáním	42
Tabulka č. 6: Přehled odběratelů dle podílu na tržbách za rok 2017	42
Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv v %	47
Tabulka č. 8: Vertikální analýza pasiv v %	48
Tabulka č. 9: Horizontální analýza aktiv v tis. Kč a %	49
Tabulka č. 10: Horizontální analýza pasiv v tis. Kč a %	51
Tabulka č. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %	52
Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v tis. Kč a %.....	53
Tabulka č. 13: Rozdílové ukazatele v tis. Kč	55
Tabulka č. 14: Ukazatele likvidity a jejich srovnání s oborovým průměrem	58
Tabulka č. 15: Ukazatele zadluženosti a jejich srovnání s oborovým průměrem.....	60
Tabulka č. 16: Ukazatele rentability a jejich srovnání s oborovým průměrem v %.....	60
Tabulka č. 17: Ukazatele aktivity	63
Tabulka č. 18: Provozní ukazatele	66
Tabulka č. 19: Kralickův Quick Test.....	68
Tabulka č. 20: Bonita index	68
Tabulka č. 21: Index IN05	70
Tabulka č. 22: Tafflerův bankrotní model	71
Tabulka č. 23: Zmijewski model	72
Tabulka č. 24: Ohlsonův model.....	72
Tabulka č. 25: Splátkový kalendář	77

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Přehled účetních výkazů.....	16
Obrázek č. 2: Diagram Du Pont.....	32
Obrázek č. 3: Osa hodnocení indexu bonity	33
Obrázek č. 4: Organizační struktura společnosti	41
Obrázek č. 6: Pyramidový rozklad ROE – diagram	67

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Pyramidový rozklad ROE

Příloha č. 2: Rozvaha v tis. Kč

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč

Příloha č. 4: Přehled o peněžních tocích v tis. Kč

Příloha č. 5: Přehled o změnách vlastního kapitálu v tis. Kč

Príloha č. 1: Pyramidový rozklad ROE

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Pyramidový rozklad ROE	2013	2014	2015	2016	2017
1. stupeň					
ROE = ROA * Finanční páka (%)	9,67	-93,25	51,01	29,39	-3,35
ROA (%)	2,61	-14,89	16,34	12,37	-1,13
Finanční páka	3,70	6,26	3,12	2,38	2,97
2. stupeň					
ROA = Zisková marže (%) * Obrat aktiv (%)	2,61	-14,89	16,34	12,37	-1,13
Zisková marže (%)	1,25	-7,55	7,63	5,73	-0,62
Obrat aktiv	2,09	1,97	2,14	2,16	1,82
3. stupeň					
Zisková marže = EAT / Tržby (%)	1,25	-7,55	7,63	5,73	-0,62
EAT	1 306	-6 160	6 927	5 653	-563
Tržby	104 559	81 573	90 797	98 657	91 010
Obrat aktiv = Tržby / Celková aktiva	2,09	1,97	2,14	2,16	1,82
Tržby	104 559	81 573	90 797	98 657	91 010
Celková aktiva	49 946	41 360	42 381	45 713	49 954
4. stupeň					
EAT = Tržby – Náklady	1 306	-6 160	6 927	5 653	-563
Tržby	104 559	81 573	90 797	98 657	91 010
Náklady	104 403	89 316	88 872	92 670	92 011
Celková aktiva = Oběžná aktiva + Stálá aktiva	49 946	41 360	42 381	45 713	49 954
Oběžná aktiva	46 768	38 627	39 928	41 075	35 152
Stálá aktiva	3 178	2 733	2 172	4 416	14 639
5. stupeň					
Náklady = VS + ZSZ + ON + ÚH + OPN + NÚ + OFN	104 403	89 316	88 872	92 670	92 011
Výkonová spotřeba	53 008	43 500	47 080	49 027	41 136
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 481	-1 717	-1 855	349	5 279
Osobní náklady	45 856	41 717	37 680	41 079	41 784
Úpravy hodnot v provozní oblasti	561	668	610	549	1814
Ostatní provozní náklady	356	134	76	177	67
Nákladové úroky a podobné náklady	618	563	667	589	473
Ostatní finanční náklady	1 523	1 017	904	900	1 458
Oběžná aktiva = Z + P + PP	46 768	38 627	39 928	41 075	35 152
Zásoby	29 664	27 191	25 449	25 516	20 459
Pohledávky	14 923	9 982	11 095	14 054	13 032
Peněžní prostředky	2 181	1 454	3 384	1 505	1 661

Příloha č. 2: Rozvaha v tis. Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

ROZVAHA v plném rozsahu		2013	2014	2015	2016	2017
Označení	v celých tisících Kč					
	AKTIVA					
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.)	49946	41360	42381	45713	49954
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva (B.I. + B.II. + B.III.)	3178	2733	2172	4416	14639
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1. až B.I.5.2.)	284	115	0	0	0
2.	Ocenitelná práva	119	115	0	0	0
2.1.	Software	119	115	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	165	0	0	0	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	165	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II.1. až B.II.5.2.)	2894	2618	2172	4416	14639
1.	Pozemky a stavby	0	0	0	0	0
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	2894	2618	2172	2444	14157
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	0	0	0	1972	482
5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	1356	482
5.2.	Nedokončený DHM	0	0	0	616	0
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	46768	38627	39928	41075	35152
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.5.)	29664	27191	25449	25516	20459
1.	Materiál	4604	4657	4704	5154	5567
2.	Nedokončená výroba a polotovary	19526	16601	16006	13611	9178
3.	Výrobky a zboží	4696	5904	4643	6689	5714
3.1.	Výrobky	4696	5904	4643	6689	5714
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	838	29	96	62	0
C.II.	Pohledávky (C.II.1. + C.II.2. + C.II.3.)	14923	9982	11095	14054	13032
2.	Krátkodobé pohledávky	14923	9982	11095	14054	13032
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	14923	9929	10797	14054	9079
2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	4
2.4.	Pohledávky - ostatní	0	53	298	0	3949
2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0	53	296	0	1469
2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	2	0	84
2.4.6.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	2396
C.IV.	Peněžní prostředky (C.IV.1. + C.IV.2.)	2181	1454	3384	1505	1661
1.	Peněžní prostředky v pokladně	306	254	262	6	1215
2.	Peněžní prostředky na účtech	1875	1200	3122	1499	446
D.	Časové rozlišení aktiv (D.1. + D.2. + D.3.)	0	0	281	222	163
1.	Náklady příštích období	0	0	281	222	163
	PASIVA					
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.)	49946	41360	42381	45713	49954
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.VI.)	13504	6606	13581	19235	16796
A.I.	Základní kapitál (A.I.1. + A.I.2. + A.I.3.)	9193	9193	9193	9193	9193
1.	Základní kapitál	9193	9193	9193	9193	9193
A.II.	Ážio a kapitálové fondy (součet A.II.1. + A.II.2.)	9335	3879	3927	3927	3583
2.	Kapitálové fondy	9335	3879	3927	3927	3583
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	9335	3879	3927	3927	26585
2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	-23002
A.III.	Fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	366	0	0	0	0
1.	Ostatní rezervní fondy	366	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (A.IV.1. + A.IV.2.)	-6696	-306	-6466	462	4583
1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	-6696	-306	-6466	462	5155
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	-572
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1306	-6160	6927	5653	-563
C.	Cizí zdroje	35655	34492	28800	26478	33158
C.	Závazky (C.I. + C.II.)	35655	34492	28800	26478	33158
C. I.	Dlouhodobé závazky (součet C.I.1. až C.I.9.)	0	0	0	5470	7352
2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	5449	7272
8.	Odložený daňový závazek	0	0	0	21	80
C. II.	Krátkodobé závazky (součet C.II.1. až C.II.8.)	35655	34492	28800	21008	25806
2.	Závazky k úvěrovým institucím	19503	19382	19284	12362	19959
4.	Závazky z obchodních vztahů	11339	11517	5767	3720	2693
8.	Závazky ostatní	4813	3593	3749	4926	3154
8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	240	240	240	240	0
8.3.	Závazky k zaměstnancům	2282	1813	1967	1869	1801
8.4.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	1209	972	1163	1073	1066
8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	425	0	357	1704	242
8.6.	Dohadné účty pasivní	657	549	0	0	0
8.7.	Jiné závazky	0	19	22	40	45
D.	Časové rozlišení pasiv (D.1. + D.2.)	787	262	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	787	262	0	0	0

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Výkaz zisku a ztráty		2013	2014	2015	2016	2017
Označení	v celých tisících Kč					
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	104559	81573	90797	98657	91010
A.	Výkonová spotřeba	53008	43500	47080	49027	41136
2.	Spotřeba materiálu a energie	32654	23998	25556	26789	21858
3.	Služby	20354	19502	21524	22238	19278
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-2481	-1717	-1855	349	5279
D.	Osobní náklady	45856	41717	37680	41079	41784
1.	Mzdové náklady	33859	30996	28106	30303	30735
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11997	10721	9574	10776	11049
2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11328	10144	9351	10166	10351
2.2.	Ostatní náklady	669	577	223	610	698
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	561	668	610	549	1814
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	561	668	610	549	1814
1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	561	668	610	549	1814
III.	Ostatní provozní výnosy	1000	1480	4530	660	445
1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	4	180	100	40
2.	Tržby z prodaného materiálu	41	14	0	137	2
3.	Jiné provozní výnosy	959	1462	4350	423	403
F.	Ostatní provozní náklady	356	134	76	177	67
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	1	38	0
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	113	13	0	103	49
3.	Daně a poplatky	11	35	10	18	13
5.	Jiné provozní náklady	232	86	65	18	5
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	3297	-4683	8026	8136	1375
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	618	563	667	589	473
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	618	563	667	589	473
VII.	Ostatní finanční výnosy	485	103	660	221	51
K.	Ostatní finanční náklady	1523	1017	904	900	1458
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-1656	-1477	-911	-1268	-1880
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1641	-6160	7115	6868	-505
L.	Daň z příjmů	335	0	188	1215	58
a.	Daň z příjmů - splatná	335	0	188	1194	0
2.	Daň z příjmů - odložená (+/-)	0	0	0	21	58
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	1306	-6160	6927	5653	-563
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1306	-6160	6927	5653	-563
	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	106044	83156	95987	99538	91506

Příloha č. 4: Přehled o peněžních tocích v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Přehled o peněžních tocích		2013	2014	2015	2016	2017
Položka	v celých tisících Kč					
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	1477	2181	1454	3384	1505
	PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOST)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	1641	-6160	7115	6868	-563
A.1.	Úprava o nepeněžní operace	1179	1231	1098	1073	2247
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výj. zůst. ceny a dále umoř. opr. pol. k majetku	561	668	610	546	1814
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv, vyúčt. do výnosů (-), do nákladů (+)	0	0	-179	-62	-40
A.1.5.	Vyúčt. nákl. úroky (+) s výj. úroků zahrn. do ocen. DM, a vyúčt. výnos. úroky (-)	618	563	667	589	473
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pr. kap.	2820	-4929	8213	7941	1684
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-312	4062	-6962	-11956	5645
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) au čas. rozlišení	-1831	4941	-1394	-2900	1464
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-) pu čas. rozlišení	-968	-3352	-7310	-8989	-877
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	2487	2473	1742	-67	5058
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	2508	-867	1251	-4015	7329
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouh. maj. (-)	-618	563	667	-589	473
A.5.	Zaplacená daň z příjmů a za doměrky daně za minulá období (-)	-638	-427	-168	-34	-691
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1252	-731	1750	-4638	7111
	PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-548	0	0	-2811	-17391
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	4	180	100	40
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	4
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-548	4	180	-2711	-17347
	PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ					
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků na PP a ekv.	0	0	0	5470	12090
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na PP. a ekv.	0	0	0	0	-2000
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zapl. srážkové daně (-)	0	0	0	0	-2000
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	0	0	5470	10090
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	704	-727	1930	-1879	-146
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	2181	1454	3384	1505	1359

Příloha č. 5: Přehled o změnách vlastního kapitálu v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti z let 2013-2017)

Přehled o změnách vlastního kapitálu		2013	2014	2015	2016	2017
Položka	v celých tisících Kč					
A.	Základní kapitál zapsaný v obchodním rejstříku					
A.1.	Počáteční stav	9193	9193	9193	9193	9193
A.4.	Konečný zůstatek	9193	9193	9193	9193	9193
B.	Základní kapitál nezapsaný					
C.	A. +/- B. se zohledněním účtu 252					
C.1.	Počáteční zůstatek A. +/- B.	9193	9193	9193	9193	9193
C.5.	Konečný zůstatek A. +/- B.	9193	9193	9193	9193	9193
D.	Emisní ážio					
E.	Rezervní fondy					
E.1.	Počáteční stav	205	366	0	0	0
E.2.	Zvýšení	161	0	0	0	0
E.3.	Snížení	0	366	0	0	0
E.4.	Konečný zůstatek	366	0	0	0	0
F.	Ostatní fondy ze zisku					
G.	Kapitálové fondy					
G.1.	Počáteční stav	9335	9335	3879	3927	3583
G.2.	Zvýšení	0	0	48	0	0
G.3.	Snížení	0	5456	0	0	0
G.4.	Konečný zůstatek	9335	3879	3927	3927	3583
H.	Rozdíly z přecenění nezahrnuté do výsledku hospodaření					
I.	Zisk účetních období (účet 428 + zůstatek na straně D účtu 431)					
I.1.	Počáteční stav	0	0	0	0	0
I.2.	Zvýšení	0	0	0	462	575
I.4.	Konečný zůstatek	0	0	0	462	575
J.	Ztráta účetních období (účet 429 + zůstatek na straně MD účtu 431)					
J.1.	Počáteční stav	7555	6696	306	6466	7155
J.2.	Zvýšení	2203	1306	6160	0	0
J.3.	Snížení	3062	7696	0	6466	2000
J.4.	Konečný zůstatek	6696	306	6466	0	5155
K.	Zisk/ztráta za účetní období po zdanění	1306	-6160	6927	5653	-563